



## 19.40 Inversiones SICAV SA

Tercer Trimestre 2022

Nº Registro CNMV: 3642

**Gestora:** RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.    **Grupo Gestora:** RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.    **Auditor:** ERNST & YOUNG, SL  
**Depositarario:** RENTA 4 BANCO, S.A.    **Grupo Depositarario:** RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.    **Rating Depositarario:** ND  
**Sociedad por compartimentos:** No

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).  
La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección:** PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH 28036 - Madrid    **Teléfono:** 913848500  
**Correo electrónico:** [gestora@renta4.es](mailto:gestora@renta4.es)

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)).

### 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.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: No.  
La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá 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.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

#### Operativa en Instrumentos derivados

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

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

#### Divisa de denominación

EUR

## DATOS ECONÓMICOS

### Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación	420.336,00	420.336,00
Nº de accionistas	111	111
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)		
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	66	0,1580
2021	5.002	11,5257
2020	6.885	10,8670
2019	7.401	10,8385

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
			0,51		0,51	mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
	0,07	patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es al fondo.

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	0	1,26	2,02	0,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,49	-0,37	-0,50

NOTA: El periodo 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 al último disponible.

**Comportamiento****RENTABILIDAD**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

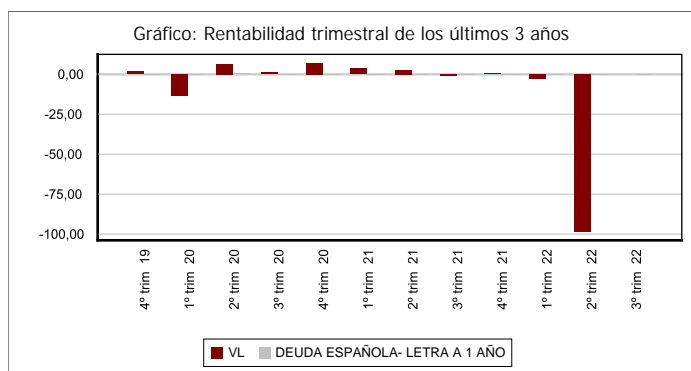
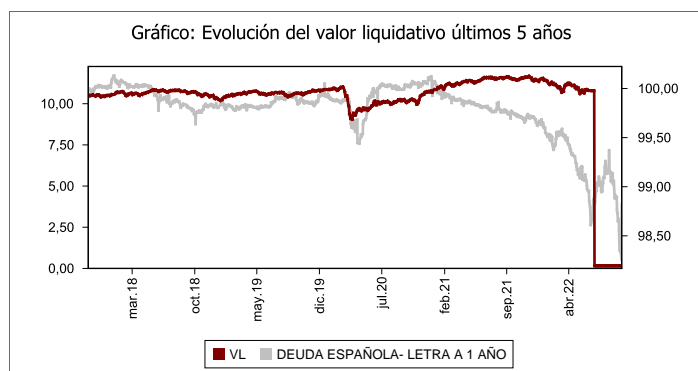
Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019
-98,63	0,00	-98,59	-3,10	0,61	6,06	0,26	5,88	1,53

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

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

Acumulado	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
		Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
1,52		0,69	0,35	0,35	1,46	1,25	1,20	1,05

Incluye los gastos directos soportados en el periodo 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 periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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 compra/venta de valores.

**EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 Y 3 AÑOS**

**DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO**

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS				
Cartera Interior				
Cartera Exterior				
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	24	35,82	27	40,30
(+/-) RESTO	43	64,18	40	59,70
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>67</b>	<b>100,00%</b>	<b>67</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.**ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL**

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>66</b>	<b>4.705</b>	<b>5.002</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)		-0,22	-4,85	-100,00
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos		-99,62	-143,13	-100,00
(+/-) Rendimientos Netos		-3,58	-10,13	-100,00
(+) Rendimientos de Gestión		-2,93	-8,84	-100,00
(+) Intereses		0,10	0,52	-100,00
(+) Dividendos		0,33	0,72	-100,00
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		-0,32	-1,10	-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)		-2,24	-9,07	-100,00
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)		0,16	4,38	-100,00
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)		-1,00	-4,37	-100,00
(+/-) Otros Resultados				-100,00
(+/-) Otros Rendimientos		0,05	0,06	-100,00
(-) Gastos Repercutidos		-0,67	-1,40	-100,00
(-) Comisión de gestión		-0,16	-0,51	-100,00
(-) Comisión de depositario		-0,02	-0,07	-100,00
(-) Gastos por servicios exteriores		-0,36	-0,56	-100,00
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,10	-0,16	-100,00
(-) Otros gastos repercutidos		-0,04	-0,10	-100,00
(+) Ingresos		0,02	0,11	-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas		0,01	0,10	-100,00
(+) Otros Ingresos		0,01	0,01	-100,00
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	

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

**HECHOS RELEVANTES**

	Sí	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

**Anexo explicativo:**

No aplicable.

**OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES**

	<b>Sí</b>	<b>No</b>
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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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

### Anexo explicativo:

- a) Un accionista posee una participación significativa directa del 26,38% y otro una indirecta del 26,38% y directa del 30,21% del patrimonio de la sociedad respectivamente.
- c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario.

### INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

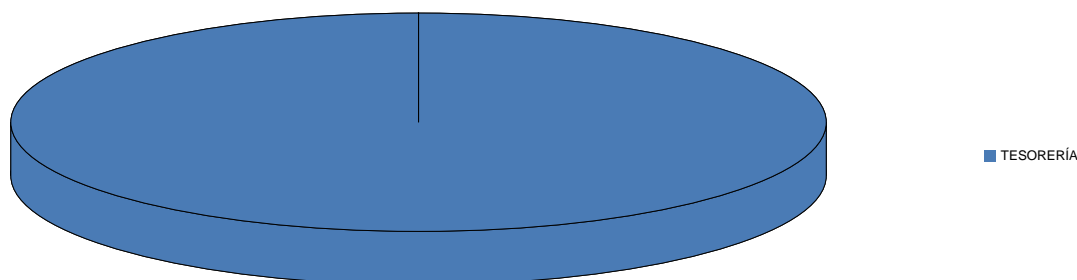
## Inversiones financieras

### INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE EUR) Y EN PORCENTAJE SOBRE EL PATRIMONIO, AL CIERRE DEL PERIODO

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

### DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERIODO: PORCENTAJE RESPECTO AL PATRIMONIO TOTAL



### OPERATIVA EN DERIVADOS. RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTE EN MILES DE EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

## 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.

##### VISION RESUMEN DE LA GESTORA 9M22 Y ESCENARIO BURSÁTIL

Los nueve primeros meses de 2022 cierran con retornos negativos en renta variable global (con Europa cayendo un -23% y EEUU un -25%) y renta fija (el índice Bloomberg Global Aggregate Total Return corrige un -19,7%). La situación vivida es excepcional, es el peor año de la historia en carteras con mix 60% renta variable y 40% renta fija., marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho).

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esto ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, y ha desplazado las preocupaciones del mercado desde el riesgo de inflación, al riesgo de recesión. Tras la invasión de Ucrania, vimos un repunte de volatilidad de las bolsas, aunque la volatilidad de la renta fija ha sido muy superior ante los discursos cada vez más agresivos de los bancos centrales.

En renta variable, el inicio del año deja los principales índices (a excepción del Nikkei) en territorio técnico bajista, con caídas superiores al 20% desde máximos. En el conjunto de 2022, la destrucción de valor bursátil en términos absolutos es la mayor de toda la historia (si bien se partía de valoraciones muy altas, tras más de una década de expansión monetaria).

En Europa, el Eurostoxx50 ha caído un 22,8%, el Stoxx 600 un 20,6%, el DAX un 23,7%, el CAC 40 un -19,4%, el FTSE un -6,6%, el MIB un -24,5%, mientras el Ibx 35 ha tenido un mejor comportamiento relativo (-15,5%), gracias al elevado peso de banca y la exposición a LatAm.

En Estados Unidos, el S&P 500 acumula una caída del 24,8% y el Nasdaq un -32,8%, especialmente afectado por la subida de tipos. El mejor comportamiento relativo se ha visto en los mercados latinoamericanos, con Brasil o Chile en positivo (Bovespa +5%, Chile +18,7%), y el Nikkei japonés con caídas más moderadas (-9,4%). La bolsa china por su parte (Shanghai Index) ha caído hasta septiembre un 16,9%.

Los resultados empresariales correspondientes a 2T22 fueron razonablemente buenos, con márgenes en máximos, sin haberse realizado una revisión a la baja significativa de cifras para 2022-23.

Desde un punto de vista de valoración, la corrección de los mercados de renta variable europeos deja a los índices un 12% por debajo de los niveles de antes de la pandemia (2019), siendo los beneficios generados por las compañías europeas un 50% más altos que los de 2019, lo que da buena cuenta de la contracción de múltiplos tan significativa que estamos sufriendo por la subida de tipos de interés y por las expectativas de recesión en los próximos meses.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se está caracterizando por un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, lo que se ha traducido en un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante aceleración de los bancos centrales en su proceso de subidas de tipos, subidas que se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar a principios de año la retirada de su programa de compra de activos, que quedó finalizado con el cierre del primer semestre.

Por su lado, la Reserva Federal (Fed) estadounidense también concluyó su programa de compra de activos y comenzó a subir sus tipos de interés, con un primer incremento en marzo, 25 puntos básicos (p.b.), una subida de 50 p.b. en mayo y otras tres de 75 p.b. en cada una de las reuniones de junio, julio y septiembre, situándolos al cierre de septiembre en el 3,00-3,25%.

#### b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

No se ha realizado operativa durante el periodo. La sociedad fue liquidada y comunicó como hecho relevante el pasado 21.06.2022 la disolución y liquidación simultánea de la sociedad.

#### c. Índice de referencia.

N/A

d. Evolución del patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la sociedad a fin del periodo se sitúa en 0,07 millones de euros frente a 0,07 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas se ha mantenido constante a lo largo del periodo, pasando de 111 a 111.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en 0% frente al -98,59% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0% del patrimonio en el periodo, frente al 0,69% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 0,158 a fin del periodo, frente a 0,158 a fin del periodo anterior.

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de 0% obtenida por la sociedad en el periodo frente al -98,59% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 3,08%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No se ha realizado operativa durante el periodo. La sociedad fue liquidada y comunicó como hecho relevante el pasado 21.06.2022 la disolución y liquidación simultánea de la sociedad.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 0% obtenida por la sociedad en el periodo frente al -98,59% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,49%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el tercer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 509.08, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 20.21 para el Ibx 35, 22.81 para el Eurostoxx, y 16.63 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.66. El ratio Sortino es de -0.16 mientras que el Downside Risk es 97.48.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

-Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los participes.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

-La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de 0,0%.

OTROS

-Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Bayer AG, con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los participes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).  
10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

No aplica. La sociedad fue liquidada y comunicó como hecho relevante el pasado 21.06.2022 la disolución y liquidación simultánea de la sociedad.

**PERSPECTIVAS DE LA GESTORA**

El control de la inflación es la prioridad para los bancos centrales. Para corregirla, están endureciendo agresivamente la política monetaria (y de esta forma evitar la situación inflacionista que prevaleció en la década de 1970), ejercicio que está lleno de dificultades. El objetivo es lograr una política que establezca tipos ligeramente por encima de la tasa de interés neutral, pero no demasiado.

Para que los mercados se estabilicen, sería necesario ver: 1) un punto de inflexión en inflación; 2) bancos centrales más "dovish"; 3) menor riesgo sobre crecimiento y resultados empresariales; 4) valoraciones que ya recojan un escenario muy negativo. Identificar en qué momento el mercado puede terminar de incorporar el deterioro de expectativas, es clave. Hay que recordar que el ciclo bursátil adelanta al ciclo económico, históricamente las bolsas han hecho suelo 6 meses antes del fin de la recesión.

Inflación y actuación de bancos centrales. En los últimos 20 meses, la inflación se ha disparado en todo el mundo. En muchos países se registran tasas de inflación que no se experimentaban desde hace 40 años. En Estados Unidos y Europa, está siendo más elevada de lo esperado, y durante más tiempo del inicialmente esperado. En Estados Unidos, varios indicadores apuntan a un posible techo en la inflación: precios a la producción, precios pagados del ISM manufacturero, expectativas del consumidor, menores precios del gas (-25% desde máximos de junio). No obstante, la inflación subyacente sigue muy presionada, afectada por el aumento salarial y el componente servicios. En Europa, si bien la presión en costes salariales no es tan elevada como en EEUU, la situación está más afectada por la crisis energética, con precios del gas y de la electricidad en máximos. El impacto de las medidas adoptadas por los diversos gobiernos de la zona euro para luchar contra la inflación han introducido más ruido en los datos de precios y podría llevar a diferencias importantes en el comportamiento de la inflación entre los países miembros (si bien es previsible que en todos se mantenga en tasas elevadas).

La desaceleración económica y la mejora en las cadenas de producción (recomposición de inventarios, moderación de la demanda), junto con menores presiones en alimentos, debería ir propiciando una mejora a medio plazo de los niveles de inflación, aunque es previsible que la vuelta al objetivo del 2% tardará más de lo esperado. El crecimiento para 2023 será muy débil, con recesión técnica en algunas economías, inducida por bancos centrales para reducir la inflación. Hay diferencias, no obstante, entre regiones. Estados Unidos debería tener un comportamiento más sólido por la fortaleza del mercado laboral, consumo y no dependencia energética. En negativo, la desaceleración del sector inmobiliario, el impacto del dólar fuerte, y la pérdida de poder adquisitivo. En China, la atención está puesta en la política cero Covid y el sector inmobiliario. Las autoridades chinas podrían relajar su política de cero Covid en el próximo mes (Congreso el próximo 16 de octubre), aspecto que, junto con mayores estímulos del gobierno chino, deberían apoyar la economía. En cualquier caso, los estímulos monetarios y fiscales probablemente sean insuficientes para evitar una notable desaceleración, por debajo del objetivo del Gobierno Chino del 5,5%. El impacto en Europa de la crisis energética será superior al del resto del mundo.

Desde un punto de vista geopolítico, es poco probable que la guerra de Ucrania se resuelva a corto plazo y reduzca la presión sobre la inflación. Las consecuencias del conflicto Rusia – Ucrania son significativas: 1) menor globalización, para pasar a una mayor regionalización de la producción y el comercio (más cara); 2) limita la disponibilidad de las materias primas, y 3) abre retos geoestratégicos de alcance (Taiwan, disputas territoriales en el Ártico, etc.).

## **INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN**

---

No aplica en este informe

## **INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)**

---

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total