

LHIC VALORES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2961

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

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

Dirección

C/Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancoalcala.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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 04/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala de riesgo de 1 a 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

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 IICs, en activos de renta variable y 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. 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 de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Operativa en instrumentos derivados

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 del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

--

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	1,60	2,29	1,60	4,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	4,26	4,03	4,26	4,98

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.207.100,00	1.197.320,00
Nº de accionistas	210,00	219,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	14.507	12,0178	11,9943	13,3377
2023	15.717	13,1267	13,0071	14,7154
2022	16.653	14,3397	12,5571	14,5624
2021	14.479	12,5638	12,0538	13,0915

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,12		0,12	0,12		0,12	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

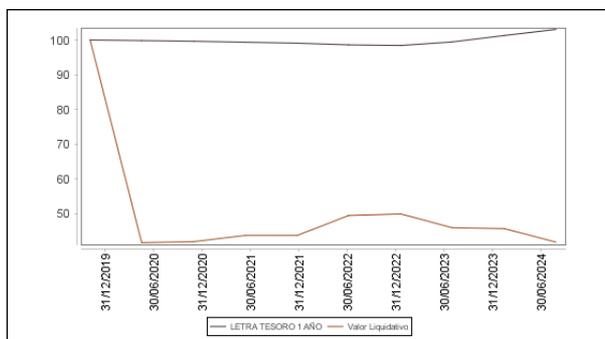
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
-8,45	-3,01	-5,61	-4,61	4,20	-8,46	14,13	4,22	28,07

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,24	0,22	0,59	-0,14	0,91	0,72	0,79	0,00

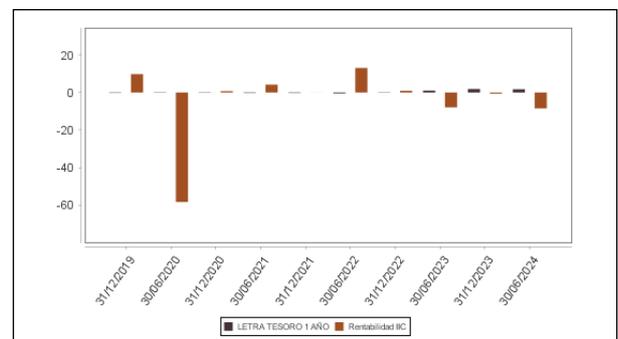
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 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	11.233	77,43	12.507	79,58
* Cartera interior	0	0,00	450	2,86
* Cartera exterior	11.150	76,86	11.980	76,22
* Intereses de la cartera de inversión	83	0,57	77	0,49
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.805	12,44	2.888	18,38
(+/-) RESTO	1.468	10,12	322	2,05
TOTAL PATRIMONIO	14.507	100,00 %	15.717	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e 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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	15.717	15.852	15.717	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,79	-0,26	0,79	-384,74
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,83	-0,58	-8,83	1.321,18
(+) Rendimientos de gestión	-8,34	-0,08	-8,34	8.164,89
+ Intereses	2,09	2,15	2,09	-8,87
+ Dividendos	0,27	0,23	0,27	11,22
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,36	0,84	2,36	161,19
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,41	0,68	-1,41	-295,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-12,06	-2,92	-12,06	285,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	-0,02	0,02	-178,39
± Otros resultados	0,39	-1,04	0,39	-135,21
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,50	-0,49	-5,86
- Comisión de sociedad gestora	-0,12	-0,13	-0,12	-7,73
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-7,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,04	70,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,27	-0,29	-0,27	-13,18
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,03	-0,04	16,11
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-91,53
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-91,53
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.507	15.717	14.507	

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

3. Inversiones financieras

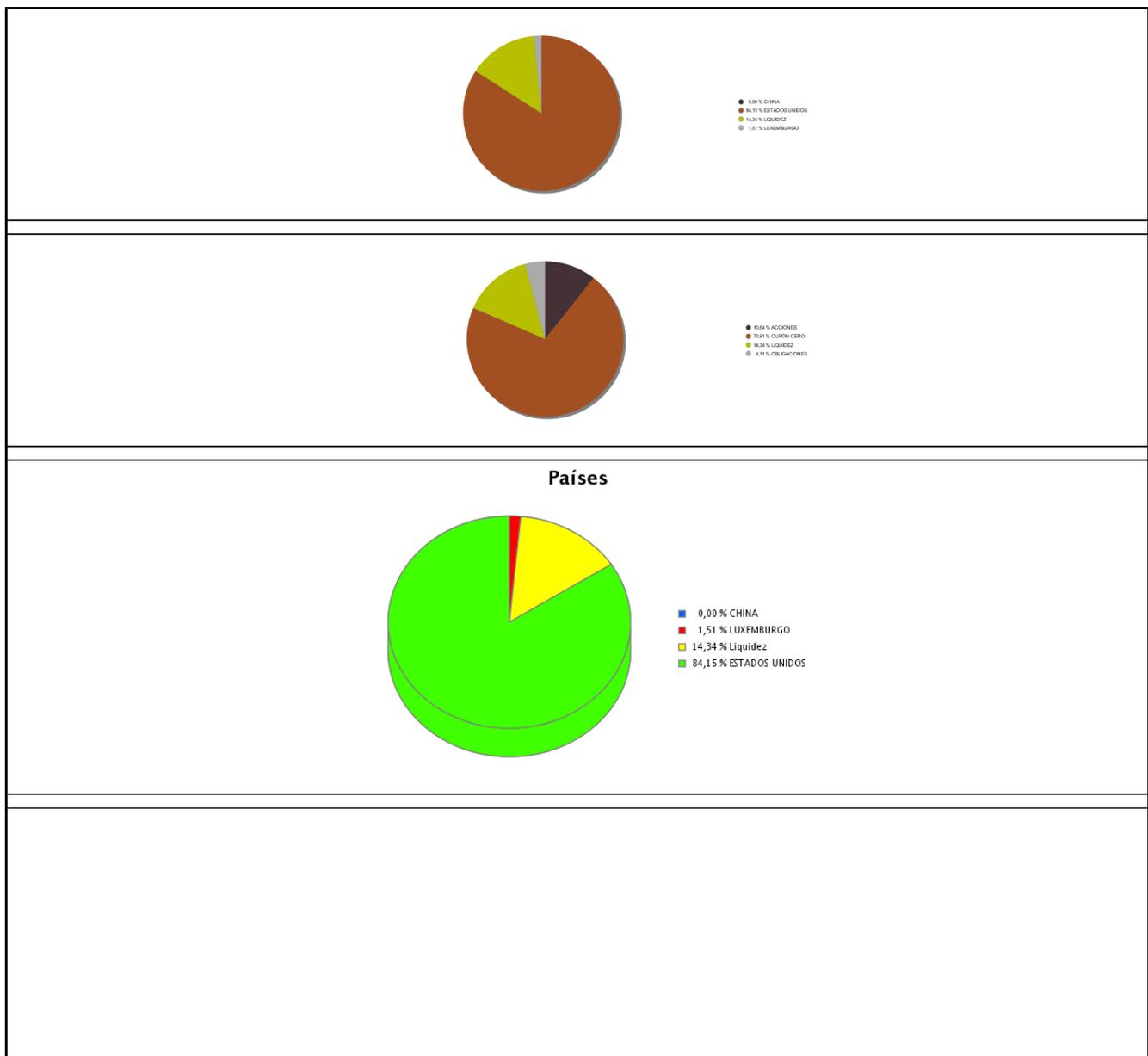
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

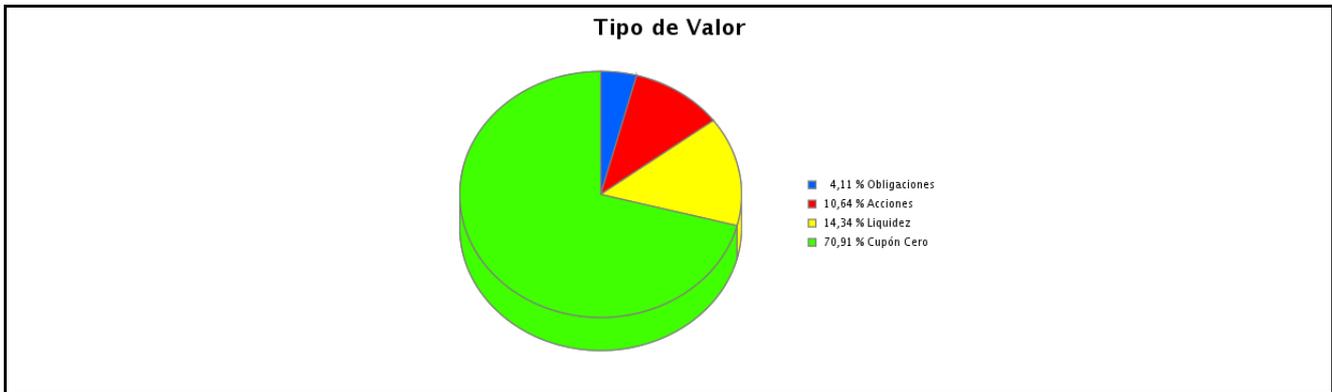
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	450	2,86
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	450	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	450	2,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.361	64,53	10.580	67,32
TOTAL RENTA FIJA	9.361	64,53	10.580	67,32
TOTAL RV COTIZADA	1.149	7,92	1.271	8,09
TOTAL RENTA VARIABLE	1.149	7,92	1.271	8,09
TOTAL IIC	190	1,31	94	0,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.699	73,75	11.945	76,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.699	73,75	12.395	78,86

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
RUSSELL 2000 INDEX	Compra Opcion RUSSELL 2000 INDEX 50	17.341	Cobertura
S&P 500	Compra Opcion S&P 500 50	16.749	Inversión
Total subyacente renta variable		34090	
TOTAL DERECHOS		34090	
S&P 500	Venta Futuro S&P 500 50	10.914	Cobertura
Total subyacente renta variable		10914	
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	13.938	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		13938	
TOTAL OBLIGACIONES		24852	

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X

	SI	NO
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 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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Paso a enumerar los 4 componentes de la cartera actual de la SICAV:

1. 90% en letras del tesoro americanas a 3 meses o menos: su rentabilidad anual es de 5,25%. En teoría, no cambian de precio y su rentabilidad está garantizada por la mayor economía del mundo (EE.UU.). Según la teoría financiera el activo más seguro del mundo.

2. 8,75% en ARC Document Solutions (ARC): una empresa americana de reprografía que tiene un dividendo por acción de 6,5% a su precio actual. Tanto el dividendo, como la compañía parecen solventes. La conocemos y estamos invertidos en ella desde hace más de 15 años. No tiene deuda, no le afecta mucho la inflación y tiene un equipo gestor contrastado al que conocemos. El equipo gestor ha lanzado una oferta de compra por la compañía a USD3,25 por acción, un 20% de prima sobre el precio anterior a la oferta. Parece que es una oferta solvente y nos mantendremos mientras se mantenga el dividendo. Es posible, aunque no muy probable, que haya ofertas superiores de otros grupos.

3. 5,5% en liquidez en USD y Euros.

4. Futuros EUR/USD y Mini S&P: una posición de cobertura para evitar perder dinero con el tipo de cambio y una apuesta a que los precios del mercado estarán más bajos en el futuro. La apuesta a que el mercado bajará explica la rentabilidad negativa de la Sicav porque el mercado no ha hecho más que subir.

La composición de nuestra cartera actual es realmente aburrida, pero en el mundo de la inversión a veces lo aburrido puede ser bueno. Nuestra visión del mercado de acciones es que está peligrosamente caro?. No encontramos empresas buenas a precios razonables y consideramos que las perspectivas de crecimiento de la economía y de los beneficios empresariales no son halagüeñas.

Si a esto añadimos que la rentabilidad por dividendo del S&P 500 (un índice que recoge la cotización diaria agregada de las 500 mejores empresas cotizadas en EE.UU.) es 1% y la comparamos con las letras americanas a 3 meses de 5,25%, consideramos que estamos bien posicionados. Obtenemos una rentabilidad anual muy superior por esperar a que bajen los precios de todo (3 veces más), combatimos mejor la inflación y minimizamos el riesgo de pérdida del capital.

Por primera vez desde 2008 (15 años) se premia al ahorro con unos tipos de interés razonables y queremos aprovecharlos. En definitiva, esperamos a que bajen las acciones mientras nos pagan un 5,25% y si acertamos con la apuesta de que bajen y nos dan más dinero por la apuesta también lo invertiremos. Pero de momento, este año, las acciones no han hecho más que subir. La temática que ha hecho subir los mercados de manera significativa este año es doble:

1. La inteligencia artificial. No la entendemos, ni creemos que nadie entienda realmente sus beneficios económicos. Nos pasa como con el Bitcoin. Seguro que tiene riesgos y ventajas pero no los entendemos. Parece que esta temática ha impulsado a Apple, Amazon, Facebook, Tesla, Nvidia, Google y alguna más a máximos históricos. 7 compañías explican el

90% de la subida de todo el mercado.

2

2. No ha habido recesión de momento. Creemos que el efecto de las subidas de tipos se notarán notablemente en poco tiempo. Tanto por las refinanciaciones, como por las pérdidas que están aguantando los inversores en bonos a largo plazo (aseguradoras, bancos y familias), como en las hipotecas, como en el récord de empresas en concurso o quiebra. Cuanto más tiempo estemos con tipos más altos, más riesgo habrá de una corrección severa de las valoraciones.

En este momento, parece que todo el mundo ya lo ha olvidado pero, en marzo del año pasado, se anunció la quiebra y rescate de 3 grandes bancos incluido Credit Suisse, continúa la guerra en Ucrania y vienen problemas en Taiwán. Realmente, no encontramos el motivo para ser muy optimistas, esperar grandes crecimientos de beneficios y por ello pagar precios altos por el gran crecimiento esperado de las empresas.

Según lo expuesto, quitando la apuesta fallida de que iba a bajar el mercado, debíamos esperar una rentabilidad anual aproximada del 5,25% sin muchos vaivenes? Ojalá el mundo de la inversión fuese tan simple. La inversión en letras americanas y acciones americanas trae consigo un riesgo de tipo de cambio para el inversor europeo. Estamos obligados a comprar en dólares y si éste se deprecia contra el euro perdemos en euros.

La alternativa obvia es comprar letras del tesoro europeas a 3 meses cuya rentabilidad ronda el 3% anual sin riesgo de tipo de cambio. Bien, esto tampoco es tan simple, cuando decimos letras europeas, ¿a qué nos referimos?: letras de España, Italia, Grecia, Alemania? Entienden por dónde voy. ¿De verdad tiene menos riesgo una letra de España que de EE.UU.? aquí entra el riesgo del país emisor. ¿De verdad si EE.UU. tiene que financiarse al 5%, España tiene que financiarse al 3%? Esto es un contrasentido. ¿Recuerdan los tiempos no tan lejanos en los que Rajoy comenzó su presidencia y todos aprendimos lo que era la prima de riesgo? Para el que no se acuerde, la prima es lo que tiene que pagar de más un deudor peor por financiarse que uno muy solvente. En España (deudor no solvente por aquel entonces) esa prima llegó al 7% en 2013 frente a Alemania (deudor solvente que nos rescató).

Ahora viene otra pregunta, ¿España es un deudor más solvente que EE.UU.? La respuesta es creo que NO. Hay otros que saben más y dicen, bueno, con matices: España no, pero Alemania nos salva. Los que ya saben mucho más: Alemania? Bueno, nos salvará hasta que deje de interesarle o hasta que pueda. La pregunta entonces es si podemos llegar a ese punto y si eso acabaría con el Euro. Mi respuesta es que prefiero asumir el riesgo de tipo de cambio y no hacerme esa pregunta. En mi opinión, el USD es mejor moneda que el Euro y su economía en su conjunto mejor que la de la zona Euro. Por cierto, como había comentado tantas veces en otros informes sobre los programas de ?Quantitative Easing? (programas de recompras de bonos), y la diferencia entre buen y mal QE. Siendo el del Banco Central Europeo el peor QE de todos, el más agresivo a peores precios y en el peor momento. Bien, el Bundesbank ya ha anunciado que sus pérdidas van a ser más muy notables. Esto es importante porque los que van a pagar con sus impuestos esas pérdidas son los alemanes que siempre se opusieron a los planes del Banco Central Europeo y que no ven con buenos ojos salvar a países mediterráneos.

Aclarado porque estamos en USD queda la cuestión del precio.

Vuelvo a adelantar el cuadro resumen de rentabilidad de la SICAV y los índices para que tengamos un punto de partida para entender lo que ha pasado en este trimestre y estos dos últimos años, lo que podría pasar, y analizar el comportamiento de la estrategia actual en este entorno:

3

Nos ha sorprendido la fortaleza del Nasdaq y la temática de la inteligencia artificial con NVIDIA a la cabeza:

El Dow Jones sube un 3,8%, el S&P un 14,5% y el Nasdaq vuelve a subir un increíble 22,6%. Además, el USD se revalorizó casi un 3% con respecto al USD.

Debido a estas dos sorpresas desagradables, nuestro resultado ha sido lamentable de nuevo, -8,4%. La explicación viene de la gran pérdida en la apuesta contra el S&P 500 con futuros de un 12%, aproximadamente, o el 80% de la subida del 15% del índice.

Las razones para continuar con nuestra estrategia son:

1. Creíamos que las acciones estaban muy caras a principio de año y hace 1 año. Ahora están aún más caras y no sabemos explicarlo.
2. Nos pagan dinero por esperar a que bajen las acciones.
3. No vemos ninguna alternativa mejor a las letras al 5,25% a 3 meses.

Volvemos a recordar que toda esta subida ha ocurrido en un entorno en el que han quebrado varios bancos: Silicon Valley Bank, Signature Bank y el rescate de Crédit Suisse con la posterior absorción forzada por parte de UBS y el rescate de sus bancos y depositantes por parte de la Reserva Federal y el Banco Nacional de Suiza.

Además, las pérdidas en las carteras de bonos a largo plazo que provocaron las quiebras arriba mencionadas y el peligro para los depositantes de los bancos con grandes pérdidas ya tampoco son tema común de conversación entre inversores. Los bonos, sin embargo, no han subido y las pérdidas siguen ahí latentes. Por último, alguno ya atisba las grandes pérdidas que también tiene la Reserva Federal por ese mismo motivo y, especialmente, el Banco Central Europeo. Un tema recurrente en nuestros informes y en el que no me voy a alargar.

La mayoría preferimos no mirar a donde realmente está el problema que no tiene solución: El Banco Central Europeo y el Banco de Japón. Lo de la Reserva Federal es malo, pero solucionable, tan sólo bajando los tipos de interés una vez controlada la inflación. Lo de los otros dos es terriblemente peor y no tiene solución.

De momento, nosotros, no hemos cambiado nuestra manera de pensar.

1. Estimulación concertada de Bancos Centrales: Niveles extraordinariamente altos de deuda acompañados de niveles de tipos de interés nunca vistos (0% durante casi 15 años) e impresión de dinero como nunca antes.

2. Globalización coordinada con el surgimiento de China como segunda potencia mundial.

3. Crecimientos bajos y expectativas de crecimiento exageradamente altas que nunca entendimos derivados de un doble salto tecnológico (internet y el iphone?).

Ya es obvio que estas 2 temáticas se están deshaciendo:

1. Endurecimiento concertado de Bancos Centrales. Incremento de subidas de tipos de interés nunca vistos para luchar contra la inflación y reducción del balance de los bancos centrales casi unánime (falta Japón).

2. Desglobalización coordinada y ruptura de las cadenas de producción. Movimientos geopolíticos como Ucrania, polarización del mundo en 2 bloques (aliados de EE.UU. Vs. Aliados de China ? Rusia). Igual que el año pasado temíamos que podía pasar lo de Ucrania y pasó, ahora tememos que pase algo en Taiwán.

Nuestra descripción de la realidad es que precios altos con niveles elevados de deuda muy altos son una receta para vivir una gran crisis financiera en algún momento.

Por último, como comentamos en profundidad en el informe anterior, la Reserva Federal ya ha empezado a hablar de que los políticos van a intentar interferir en su política monetaria.

ANÁLISIS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2024.

LHIC Valores baja 8,4% en el año. Desde 2021 baja 4,4% mientras que el S&P 500 sube 14,7%. Seguimos esperando un momento mejor para invertir y que los mercados no sigan subiendo sin descanso.

En este semestre nos han afectado mucho las subidas de los índices y que ARC Document Solutions no ha tenido un buen comportamiento que esperamos que se revierta con la oferta lanzada por el equipo directivo.

LHIC Valores está posicionada un 90% de liquidez (90% de la cual está en Letras del Tesoro americanas a muy corto plazo que dan un 5% de rentabilidad). Hemos liquidado la posición de letras del tesoro americanas a 20-30 años con una ganancia del 6-7%

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Informar de manera explícita tanto de las ?decisiones generales de inversión adoptadas?, como sobre las ?inversiones concretas realizadas por la IIC?

Como hemos dicho antes, LHIC Valores tiene una gran posición de liquidez invertida en letras del tesoro americanas a menos de 3 meses en su mayoría y tenemos una única inversión histórica en renta variable, en EE.UU. Seguimos a la espera de una corrección de los mercados para volver a invertir.

Tenemos dos riesgos principales: (i) 1 inversión en renta variable de aprox. 8,7% total y (ii) el EUR/USD (iii) riesgo de que el mercado siga subiendo.

2. Información sobre las Inversiones

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

b. Impacto de las decisiones de inversión en la rentabilidad de la ICC

5

Por la coyuntura de los tipos de interés y nuestro posicionamiento, en un hipotético caso (altamente improbable), que no cambiase el precio de los índices, ni las acciones ni el tipo de cambio, LHIC Valores ganaría entre un 0% - 7% en el año:

1. 5% de las del tesoro a corto plazo.

2. 0,5% de dividendos de ARC.

3. % por los futuros en corto de los índices. Lo crean o no, ahora mismo nos pagan un 4% anual por estar cortos sin movernos. Por simplificar mucho es la diferencia entre los tipos de interés (5%) y la rentabilidad por dividendo del S&P 500 (1,5%).

4. Menos 1% del coste de la cobertura del EUR/USD (diferencia de tipos entre EE.UU. y Europa) ajustada por nuestro trading dinámico y que ahora mismo sólo tenemos cubierto el 60% de la posición en USD.

5. Menos las comisiones de LHIC Valores que aunque son bajas pesan 0,6%.

6. Menos el impuesto de sociedades que el año pasado supuso un -1,2% de rentabilidad.

Si, además, bajasen los índices, ganaríamos ese 6%-7% y algo más.

Por tanto, nuestro posicionamiento actual hace que no tomemos apenas decisiones de inversión o desinversión.

Si bien, aumentamos nuestro posicionamiento en letras del tesoro a largo plazo cuando bajaron mucho de precio y como consecuencia aumentaba su rentabilidad y luego las hemos ido vendiendo poco a poco a medida que subía su precio y bajaba la rentabilidad.

En cuanto a las coberturas seguiremos vendiendo S&P 500 mientras vaya subiendo el índice y vayan subiendo nuestras inversiones y, viceversa, retiraremos cuando bajen.

Respecto al EUR/USD, seguiremos con la cobertura dinámica tratando de aprovecharnos de la volatilidad del tipo de

cambio e intentando reducir el coste de la cobertura.

Tras un 2.020 para olvidar, donde hicimos lo que no se debe hacer nunca, vender en una corrección y por eso perdimos más del 50% del patrimonio seguimos esperando ir recuperando el patrimonio durante los próximos 10 años y, sobre todo, intentaremos no perder más.

Esperamos no perder si hay una bajada súbita y poder invertir en el futuro a precios que sean mejores para inversores y no especuladores.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -8,45%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,72%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 7,70% hasta 14.506.690,20 euros frente a 15.716.868,44 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 9 pasando de 219 a 210 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de -8,45% frente a una rentabilidad de -0,6% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,45% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,45% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -8,45% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 5,6%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Por la coyuntura de los tipos de interés y nuestro posicionamiento, en un hipotético caso (altamente improbable), que no cambiase el precio de los índices, ni las acciones ni el tipo de cambio, LHIC Valores ganaría entre un 0% - 7% en el año:

1. 5% de las del tesoro a corto plazo.

2. 0,5% de dividendos de ARC.

3. % por los futuros en corto de los índices. Lo crean o no, ahora mismo nos pagan un 4% anual por estar cortos sin movernos. Por simplificar mucho es la diferencia entre los tipos de interés (5%) y la rentabilidad por dividendo del S&P 500 (1,5%).

4. Menos 1% del coste de la cobertura del EUR/USD (diferencia de tipos entre EE.UU. y Europa) ajustada por nuestro trading dinámico y que ahora mismo sólo tenemos cubierto el 60% de la posición en USD.

5. Menos las comisiones de LHIC Valores que aunque son bajas pesan 0,6%.

6. Menos el impuesto de sociedades que el año pasado supuso un -1,2% de rentabilidad.

Si, además, bajasen los índices, ganaríamos ese 6%-7% y algo más.

Por tanto, nuestro posicionamiento actual hace que no tomemos apenas decisiones de inversión o desinversión.

Si bien, aumentamos nuestro posicionamiento en letras del tesoro a largo plazo cuando bajaron mucho de precio y como consecuencia aumentaba su rentabilidad y luego las hemos ido vendiendo poco a poco a medida que subía su precio y bajaba la rentabilidad.

En cuanto a las coberturas seguiremos vendiendo S&P 500 mientras vaya subiendo el índice y vayan subiendo nuestras inversiones y, viceversa, retiraremos cuando bajen.

Respecto al EUR/USD, seguiremos con la cobertura dinámica tratando de aprovecharnos de la volatilidad del tipo de cambio e intentando reducir el coste de la cobertura.

Tras un 2.020 para olvidar, donde hicimos lo que no se debe hacer nunca, vender en una corrección y por eso perdimos más del 50% del patrimonio seguimos esperando ir recuperando el patrimonio durante los próximos 10 años y, sobre todo, intentaremos no perder más.

Esperamos no perder si hay una bajada súbita y poder invertir en el futuro a precios que sean mejores para inversores y no especuladores.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 28,59%. En cuanto a la cobertura de divisa, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros para cubrir el riesgo de divisa de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de la divisa alcanza el 4,57%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. Esta sociedad tiene dos activos en suspensión de pagos, SINOTECH ENERGY LIMITED Y CORINTHIAN COLLEGES INC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 8,48%, frente a una volatilidad de 0,18% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2023

ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 1.134,68 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 2.555,87 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Derivado de todo lo anterior, nuestras perspectivas para el mercado no son halagüeñas. Estamos en niveles récord de deuda, con una caída de ingresos muy notable y unas valoraciones todavía cerca de récord, si bien ya han corregido algo.

Las autoridades chinas ya han avisado de estos peligros y como hemos visto en los últimos 10 años casi todas las caídas y subidas empiezan con aceleraciones y deceleraciones de China.

Mientras siga esta ilusión monetaria fomentada por los bancos centrales que terminará cuando se acabe la euforia no consideramos oportuno invertir.

La burbuja puede estallar por el lado de la deuda o por el de la renta variable o por los dos. Cuando ocurra veremos cómo quedan los precios de todo y, entonces, veremos si se puede invertir. Dicho esto, las burbujas pueden durar mucho tiempo y no descartamos estar equivocados. Aunque parece que ya estamos más cerca

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0129743318 - Acciones ELECENOR	EUR	0	0,00	450	2,86
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	450	2,86
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	450	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	450	2,86
US912810TG31 - Obligaciones US TREASURY 2,875 2052-05-15	USD	1	0,00	1	0,00
US91282CJE21 - Obligaciones US TREASURY 5,000 2025-10-31	USD	187	1,29	183	1,17
US91282CJR34 - Obligaciones US TREASURY 3,750 2028-12-31	USD	273	1,88	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		460	3,17	184	1,17
US912797GB79 - Cupón Cero US TREASURY 5,339 2024-07-11	USD	1.151	7,94	0	0,00
US912797GB79 - Cupón Cero US TREASURY 5,485 2024-07-11	USD	461	3,18	0	0,00
US912797GL51 - Cupón Cero US TREASURY 5,469 2024-09-05	USD	185	1,27	0	0,00
US912797GL51 - Cupón Cero US TREASURY 5,507 2024-09-05	USD	462	3,19	0	0,00
US912797GW17 - Cupón Cero US TREASURY 5,375 2024-10-03	USD	184	1,27	0	0,00
US912797JA69 - Cupón Cero US TREASURY 5,548 2024-01-23	USD	0	0,00	1.118	7,11
US912797JB43 - Cupón Cero US TREASURY 5,541 2024-01-30	USD	0	0,00	1.117	7,10
US912797JS77 - Cupón Cero US TREASURY 5,358 2024-07-18	USD	1.150	7,93	0	0,00
US912797JS77 - Cupón Cero US TREASURY 5,418 2024-07-18	USD	461	3,18	0	0,00
US912797KK23 - Cupón Cero US TREASURY 5,468 2024-09-12	USD	185	1,27	0	0,00
US912797KK23 - Cupón Cero US TREASURY 5,495 2024-09-12	USD	462	3,18	0	0,00
US912797KL06 - Cupón Cero US TREASURY 5,492 2024-09-19	USD	461	3,18	0	0,00
US912797KN61 - Cupón Cero US TREASURY 5,387 2024-07-09	USD	1.152	7,94	0	0,00
US912797KP10 - Cupón Cero US TREASURY 5,390 2024-07-16	USD	1.150	7,93	0	0,00
US912797KP10 - Cupón Cero US TREASURY 5,456 2024-07-16	USD	461	3,18	0	0,00
US912797KQ92 - Cupón Cero US TREASURY 5,457 2024-07-23	USD	460	3,17	0	0,00
US912797LS40 - Cupón Cero US TREASURY 5,454 2024-10-08	USD	460	3,17	0	0,00
US91282CEB16 - Obligaciones US TREASURY 0,250 2024-03-15	USD	0	0,00	897	5,71
US91282CEA53 - Obligaciones US TREASURY 1,500 2024-02-29	USD	0	0,00	2.244	14,28
US91282CEG24 - Obligaciones US TREASURY 2,250 2024-03-31	USD	0	0,00	899	5,72
US91282CFQ96 - Obligaciones US TREASURY 4,375 2024-10-31	USD	56	0,38	54	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US912828B667 - Obligaciones US TREASURY 2,750 2024-02-15	USD	0	0,00	2.269	14,44
US912828W713 - Obligaciones US TREASURY 2,125 2024-03-31	USD	0	0,00	899	5,72
US912828G05 - Obligaciones US TREASURY 2,375 2024-02-29	USD	0	0,00	900	5,72
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.900	61,35	10.396	66,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.361	64,53	10.580	67,32
TOTAL RENTA FIJA		9.361	64,53	10.580	67,32
US00191G1031 - Acciones ARC DOCUMENT SOLUTIONS INC	USD	1.149	7,92	1.271	8,09
TOTAL RV COTIZADA		1.149	7,92	1.271	8,09
TOTAL RENTA VARIABLE		1.149	7,92	1.271	8,09
LU1965301184 - Acciones OSSIAM	USD	190	1,31	94	0,60
TOTAL IIC		190	1,31	94	0,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.699	73,75	11.945	76,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.699	73,75	12.395	78,86
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
KYG8186T1085 - Acciones SINOTECH ENERGY LTD	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
US2188681074 - Acciones CORINTHIAN COLLEGES INC	USD	0	0,00	0	0,00

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable.