

LHIC VALORES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2961

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	1,76	2,11	1,76	3,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,38	4,78	3,38	4,52

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	1.173.614,00	1.146.384,00
Nº de accionistas	211,00	204,00
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	13.522	11,5214	11,3892	11,7251
2024	13.341	11,6376	11,5591	13,3377
2023	15.717	13,1267	13,0071	14,7154
2022	16.653	14,3397	12,5571	14,5624

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)

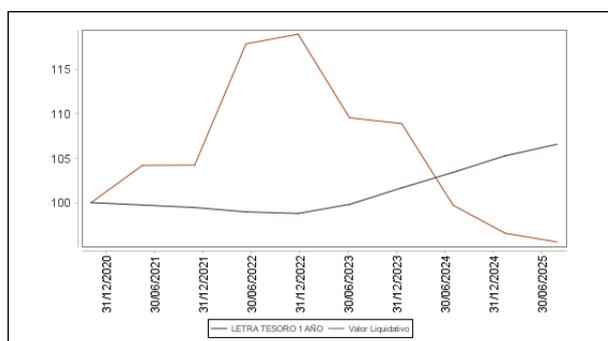
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
-1,00	0,31	-1,31	-3,31	0,15	-11,34	-8,46	14,13	-58,02

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,44	0,22	0,22	0,22	0,23	0,90	0,91	0,72	0,37

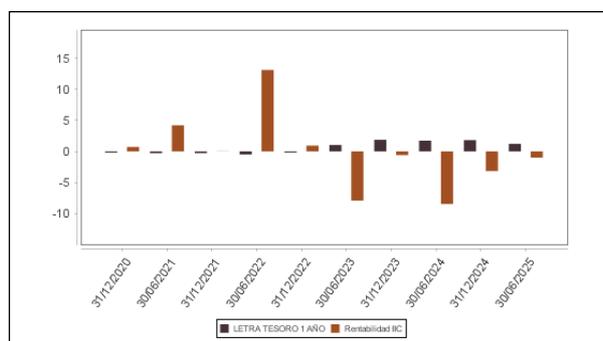
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	12.037	89,02	12.504	93,73
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	11.964	88,48	12.416	93,07
* Intereses de la cartera de inversión	73	0,54	89	0,67
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.219	9,01	609	4,56
(+/-) RESTO	265	1,96	228	1,71
TOTAL PATRIMONIO	13.522	100,00 %	13.341	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)	13.341	14.507	13.341	
± Compra/ venta de acciones (neto)	2,34	-4,89	2,34	-144,29
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,98	-3,20	-0,98	-71,28
(+) Rendimientos de gestión	-0,55	-2,74	-0,55	-81,50
+ Intereses	1,93	2,33	1,93	-23,03
+ Dividendos	0,00	0,14	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-10,39	1,99	-10,39	-583,71
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,06	1,72	-0,06	-103,06
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	9,59	-9,63	9,59	-192,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,14	0,10	-0,14	-229,28
± Otros resultados	-1,48	0,61	-1,48	-323,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,48	-0,43	-12,77
- Comisión de sociedad gestora	-0,12	-0,13	-0,12	-8,66
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-8,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-18,65
- Otros gastos de gestión corriente	-0,27	-0,27	-0,27	-7,57
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-99,93
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,00	-93,80
+ 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	0,02	0,00	-93,80
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.522	13.341	13.522	

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

3. Inversiones financieras

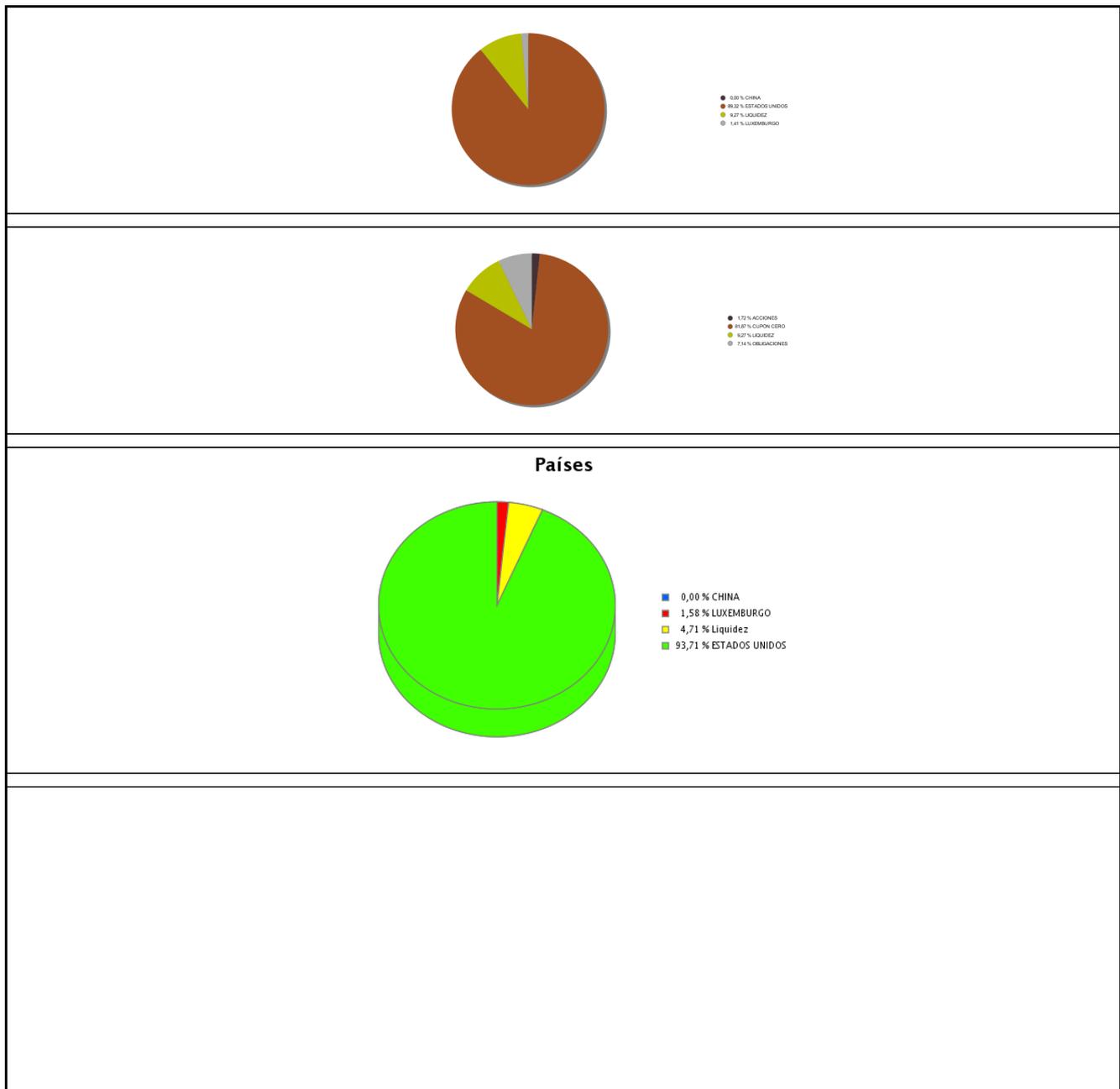
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

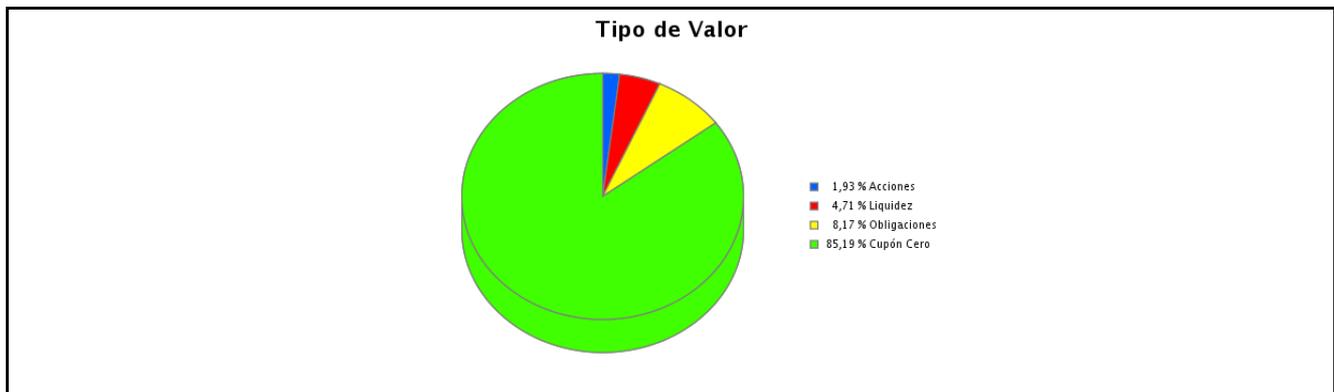
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.627	85,99	11.986	89,85
TOTAL RENTA FIJA	11.627	85,99	11.986	89,85
TOTAL RV COTIZADA	40	0,30	45	0,34
TOTAL RENTA VARIABLE	40	0,30	45	0,34
TOTAL IIC	186	1,37	204	1,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.853	87,66	12.236	91,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.853	87,66	12.236	91,71

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	7.806	Cobertura
Total subyacente renta variable		7806	
TOTAL DERECHOS		7806	
S&P 500	Venta Futuro S&P 500 50	796	Cobertura
Total subyacente renta variable		796	
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	9.234	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		9234	
TOTAL OBLIGACIONES		10030	

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
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

	SI	NO
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. 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.

Paso a enumerar los 3 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 alrededor del 4,5%. 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. 10% en liquidez en USD y Euros.
3. Futuros EUR/USD: una posición de cobertura para evitar perder dinero con el tipo de cambio.

Después de 2 años de rentabilidades superiores al 20% en la mayoría de los índices y con la deuda americana casi en mínimos, nuestra visión es que el mercado está peligrosamente sobrevalorado bajo cualquier criterio y por eso mantenemos este posicionamiento.

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 4,5%, 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 4,5% y si acertamos con la apuesta de que bajen y nos dan más dinero por la apuesta también lo invertiremos. Pero de momento, los dos últimos años, los índices no han hecho más que subir.

La temática que ha hecho subir los mercados de manera significativa estos años 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. 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 de 2023, se anunció la quiebra y rescate de 3 grandes bancos incluido Credit Suisse, continúa la guerra en Ucrania y vienen problemas en Taiwán, aparte de las famosas 'tariffs' de Trump que provocaron un pequeño derrumbe del mercado que ya se ha corregido (de momento). 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 4,5% 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.

Aclarado porque estábamos en USD a principios de año, quedaba la cuestión del precio, que estaban casi en la paridad EUR/USD. Gracias a las coberturas, estábamos cada vez más en euros. Esto hizo que no hayamos perdido dinero en este año cuando cualquier otro inversor euro en USD habría perdido un 15%.

En este semestre, acabamos de vivir la depreciación más fuerte del USD contra el EUR o contrapartidas similares (antes no había EUR), desde hace 52 años. El tipo de cambio del EUR/USD se ha movido desde 1,02 hasta 1,18 en este período (15,6%).

Las razones para continuar con nuestra estrategia son:

1. Creíamos que las acciones estaban muy caras a principio de año y hace 2 años. 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 4,5% a 3 meses.

Nos ha sorprendido la fortaleza del Nasdaq y la temática de la inteligencia artificial con NVIDIA a la cabeza pero estamos muy cómodos con nuestro posicionamiento. No deben olvidar que aunque no ganamos dinero en EUR (por la depreciación del USD) estamos ganando un 15% en USD por la cobertura y este dinero en USD a su vez se está invirtiendo al 4,5% en letras del tesoro a corto plazo.

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. Seguimos pensando que hemos vivido la mayor burbuja de la historia en todos los activos financieros fomentada por:

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). Si bien Europa ya ha tenido que cambiarlo y no es porque lo estemos haciendo muy bien? quizás la explicación es la siguiente (Entre 2008 y 2023, el PIB de la UE creció un 13.5%, mientras que el de Estados Unidos aumentó un 87%).
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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. LHIC Valores está estable en el año en EUR y gana un 15% en USD pero los índices suben sin parar. Seguimos esperando un momento mejor para invertir y que los mercados no sigan subiendo sin descanso.

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 4,5% de rentabilidad). Hemos liquidado una pequeña posición de bonos del tesoro americano a 20-30 años por temor a que vuelva la inflación y a que haya un susto con los planes de gasto americanos y su financiación en los mercados de bonos.

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. Seguimos a la espera de una corrección de los mercados para volver a invertir.

Tenemos dos riesgos principales: (i) el EUR/USD (ii) riesgo de la deuda americana.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -1%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,21%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 1,35% hasta 13.521.730,03 euros frente a 13.341.145,46 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 7 pasando de 204 a 211 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de -1% frente a una rentabilidad de -3,16% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,44% 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 -1% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 1,98%.

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% - 4,5% en el año:

1. 4,5% de las del tesoro a corto plazo.
2. 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 90% de la posición en USD.
3. Menos las comisiones de LHIC Valores que aunque son bajas pesan 0,6%.

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

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 11,34%. 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 9,22%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad tiene dos activos en suspensión de pagos, CORINTHIAN COLLEGES INC y Sinotech Energy.

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 4,14%, frente a una volatilidad de 0,19% 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 2024 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 928,42 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 de récord.

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	%
US91282CJR34 - Obligaciones US TREASURY 3,750 2028-12-31	USD	510	3,77	567	4,25
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		510	3,77	567	4,25
US912797KJ59 - Cupón Cero US TREASURY 4,333 2025-03-20	USD	0	0,00	956	7,16
US912797LR66 - Cupón Cero US TREASURY 4,743 2025-01-02	USD	0	0,00	1.337	10,02
US912797LX35 - Cupón Cero US TREASURY 4,747 2025-01-09	USD	0	0,00	1.336	10,02
US912797LX35 - Cupón Cero US TREASURY 4,743 2025-01-09	USD	0	0,00	478	3,58
US912797LY18 - Cupón Cero US TREASURY 4,730 2025-01-16	USD	0	0,00	716	5,37
US912797LZ82 - Cupón Cero US TREASURY 4,567 2025-01-30	USD	0	0,00	478	3,58
US912797MG92 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,400 2025-08-07	USD	420	3,11	0	0,00
US912797MH75 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,443 2025-09-04	USD	504	3,73	0	0,00
US912797MJ32 - Cupón Cero US TREASURY 4,633 2025-02-06	USD	0	0,00	478	3,58
US912797ML87 - Cupón Cero US TREASURY 4,563 2025-02-27	USD	0	0,00	954	7,15
US912797MW43 - Cupón Cero US TREASURY 4,734 2025-01-07	USD	0	0,00	1.337	10,02
US912797NF01 - Cupón Cero US TREASURY 4,618 2025-02-04	USD	0	0,00	478	3,58
US912797NG83 - Cupón Cero US TREASURY 4,597 2025-02-11	USD	0	0,00	955	7,16

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US912797NH66 - Cupón Cero US TREASURY 4,557 2025-02-18	USD	0	0,00	955	7,16
US912797NJ23 - Cupón Cero US TREASURY 4,572 2025-02-25	USD	0	0,00	477	3,57
US912797NX17 - Cupón Cero US TREASURY 4,288 2025-07-03	USD	1.261	9,32	0	0,00
US912797PE18 - Cupón Cero US TREASURY 4,371 2025-07-17	USD	630	4,66	0	0,00
US912797PN17 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,434 2025-08-14	USD	840	6,21	0	0,00
US912797PP64 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,412 2025-08-21	USD	630	4,66	0	0,00
US912797PW16 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,446 2025-09-11	USD	840	6,22	0	0,00
US912797PY71 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,415 2025-09-25	USD	504	3,73	0	0,00
US912797QA86 - Cupón Cero US TREASURY 4,335 2025-07-15	USD	840	6,21	0	0,00
US912797QB69 - Cupón Cero US TREASURY 4,257 2025-07-22	USD	1.258	9,31	0	0,00
US912797QC43 - Cupón Cero US TREASURY 4,335 2025-07-29	USD	655	4,85	0	0,00
US912797QJ95 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,405 2025-08-12	USD	630	4,66	0	0,00
US912797QK68 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,392 2025-08-19	USD	629	4,65	0	0,00
US912797QK68 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,449 2025-08-19	USD	420	3,10	0	0,00
US912797QL42 - Cupón Cero Bonos del Estado 4,408 2025-08-26	USD	630	4,66	0	0,00
US91282CJE21 - Obligaciones US TREASURY 5,000 2025-10-31	USD	426	3,15	486	3,65
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		11.117	82,22	11.420	85,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.627	85,99	11.986	89,85
TOTAL RENTA FIJA		11.627	85,99	11.986	89,85
US69764K1060 - Acciones PALTALK	USD	40	0,30	45	0,34
TOTAL RV COTIZADA		40	0,30	45	0,34
TOTAL RENTA VARIABLE		40	0,30	45	0,34
LU1965301184 - Acciones OSSIAM	USD	186	1,37	204	1,53
TOTAL IIC		186	1,37	204	1,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.853	87,66	12.236	91,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.853	87,66	12.236	91,71
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.