

**HOROS PATRIMONIO FI**

Nº Registro CNMV: 5984

**Informe Semestral del Segundo Semestre 2025**

**Gestora:** HOROS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:**  
ERNST & YOUNG, SL  
**Grupo Gestora:** HOROS ASSET MANAGEMENT      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating**  
**Depositario:** Baa1

**El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.horosam.com](http://www.horosam.com).**

**La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:**

**Dirección**  
NUÑEZ DE BALBOA, 120 2ºI 28006 - MADRID (MADRID)

**Correo Electrónico**  
info@horosam.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 FONDO**

Fecha de registro: 17/10/2025

**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3, en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: Invertirá entre el 80%-100% de la exposición total en renta fija privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, hasta 20% en pagarés, hasta 10 % en titulizaciones líquidas, y hasta un 20 % en deuda subordinada (con derecho de cobro posterior a los acreedores comunes) incluyendo hasta un 10 % en bonos convertibles y/o canjeables por acciones (podrán comportarse como activos de renta variable). También puntualmente se podrá invertir en renta fija pública. Como máximo un 20% de la exposición total será en renta variable de cualquier sector/capitalización. Los emisores y mercados serán OCDE, y hasta un 20% de emisores y mercados no OCDE incluidos emergentes. No hay predeterminación por calificación crediticia, pudiendo invertir el 100% en emisiones con baja calidad (inferior a BBB-) o no calificadas. La duración media de la cartera oscilará entre 0-5 años. La inversión en renta variable emitida por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora. La inversión en renta fija de baja calidad crediticia y en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local y los Organismos Internacionales de los que España sea miembro. 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. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. 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.

#### **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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación EUR**

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,27		0,27	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,89		0,89	

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	287.596,41		663		EUR	0,00		100 EUROS	NO
CLASE I	132.383,12		13		EUR	0,00		Inversión mínima inicial: 5.000.000 euros, excepto clientes de gestión discrecional de carteras y de asesoramiento independiente con pago explícito que podrán invertir a partir de 100 euros	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	29.077			
CLASE I	EUR	13.380			

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	101,1050			
CLASE I	EUR	101,0687			

(\*)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:

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

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE I		0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años		
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)								
Rentabilidad máxima (%)								

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *díaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

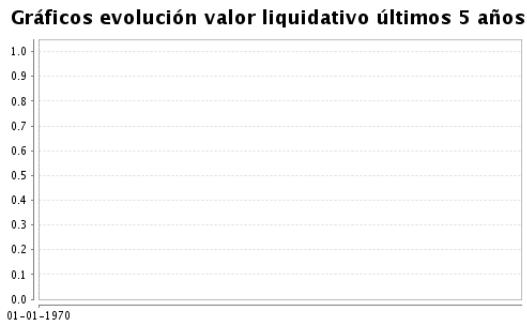
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Ratio total de gastos (iv)	0,00							

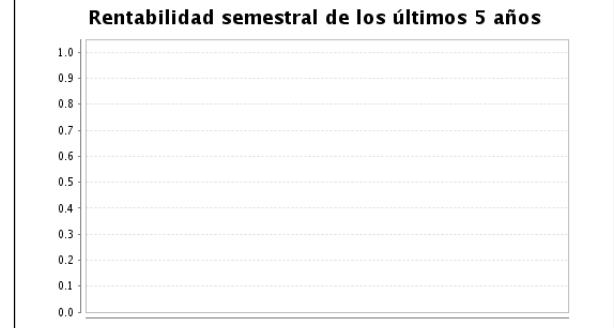
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE I .Divisa EUR**

Rentabilidad (%) sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Rentabilidad IIC								

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Volatilidad(ii) de:								
Valor liquidativo								
Ibex-35								
Letra Tesoro 1 año								
VaR histórico del valor liquidativo(iii)								

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3
Ratio total de gastos (iv)	0,00							

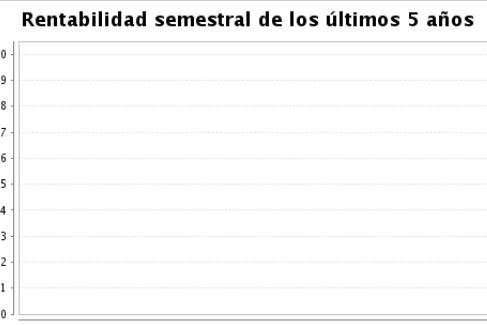
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



#### B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	14.796	920	16,40
Renta Variable Internacional	221.761	8.682	14,86
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	236.557	9.602	14,96

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

## 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	37.463	88,24		
* Cartera interior	16.802	39,57		
* Cartera exterior	20.186	47,54		
* Intereses de la cartera de inversión	476	1,12		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.916	13,93		
(+/-) RESTO	-922	-2,17		
TOTAL PATRIMONIO	42.457	100,00 %		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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	0		0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	207,92		207,92	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
± Rendimientos netos	1,71		1,71	
(+) Rendimientos de gestión	1,72		1,72	
+ Intereses	0,97		0,97	
+ Dividendos	0,00		0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,67		-0,67	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,16		0,16	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,89		0,89	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,55		0,55	
± Otros resultados	-0,17		-0,17	
± Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,03		-0,03	
- Comisión de gestión	0,00		0,00	
- Comisión de depositario	-0,01		-0,01	
- Gastos por servicios exteriores	0,00		0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00		0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,02		-0,02	
(+) Ingresos	0,01		0,01	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,01		0,01	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	42.457		42.457	

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

### 3. Inversiones financieras

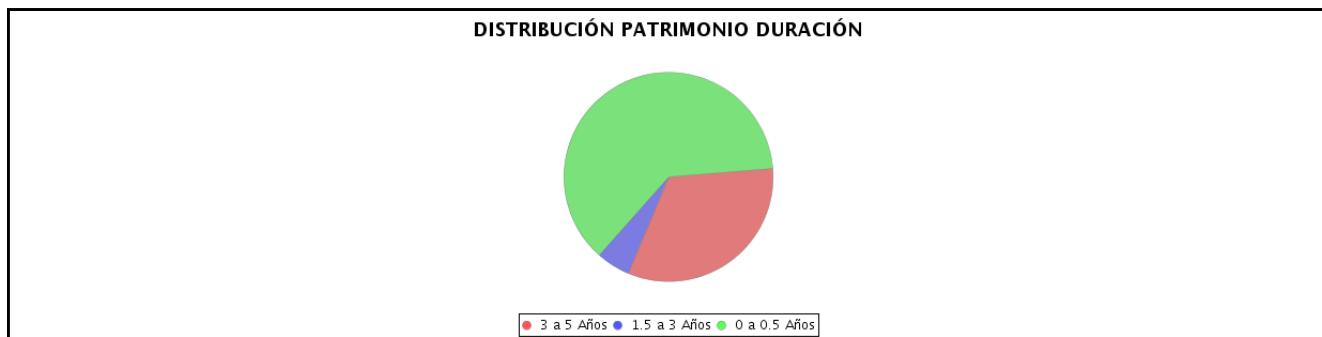
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.746	25,32		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.095	2,58		
TOTAL RENTA FIJA	11.840	27,90		
TOTAL RV COTIZADA	1.050	2,47		
TOTAL RENTA VARIABLE	1.050	2,47		
TOTAL IIC	3.911	9,21		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	16.802	39,58		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	20.198	47,58		
TOTAL RENTA FIJA	20.198	47,58		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.198	47,58		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	37.000	87,16		

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
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	16.954	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		16954	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>16954</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

Existe un partícipe significativo con un volumen de inversión de 9 millones de euros que suponen el 21,39% sobre el patrimonio de la IIC.

F.Se han realizado 2 suscripciones en otra IIC gestionada por la misma gestora por importe de 3.800.000 ?

H.Compraventa de divisa por parte de la entidad depositaria

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

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

Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

Este 2025 ha vuelto a demostrar, una vez más, que en los mercados financieros hacer ejercicios de predicción es un arte, en gran medida, abocado al fracaso. En un año que arrancó con una elevada incertidumbre ¿marcada por la irrupción de DeepSeek y, muy especialmente, por las políticas arancelarias disruptivas de Trump o el ataque relámpago a Irán?, un ejercicio en el que los metales preciosos han batido récords históricos y la renta fija de largo plazo ha seguido presionada por las expectativas de inflación, la bolsa estadounidense y el resto de los principales índices bursátiles han vuelto a cerrar un año extraordinario.

A nuestro entender, las dinámicas que dominan el mercado estadounidense y sus elevadas valoraciones invitan a la cautela. Somos plenamente conscientes de que este mercado alberga algunas de las mejores compañías del mundo y, previsiblemente, las que más se beneficiarán del despliegue de la inteligencia artificial. Sin embargo, el resto de la comunidad inversora también lo sabe, lo que dificulta sobremanera encontrar oportunidades con un margen de seguridad adecuado. En Horos tratamos siempre de invertir con sentido común y sin asumir riesgos innecesarios. Paradójicamente ¿nos guste o no?, este enfoque suele implicar convivir con la incomodidad de invertir en compañías que atraviesan algún tipo de contratiempo o que se enfrentan a un sentimiento inversor adverso, como prueban nuestros movimientos del trimestre o los valores que componen nuestras carteras.

En este entorno de optimismo que ha caracterizado al segundo semestre de 2025, el S&P 500 registró una rentabilidad aproximada del 10,3%, el Stoxx 600 del 9,5% y el Ibex 35, destacando enormemente, del 23,5% aproximado.

Por otro lado, los temores a una falta de disciplina fiscal estructural por parte de los gobiernos y, como consecuencia, las

expectativas de una inflación más elevada a largo plazo han llevado, como decíamos, a un tensionamiento en la parte larga de la curva de tipos en muchos países. Así, la rentabilidad del bono estadounidense a 30 años ronda el 4,85%, un nivel que vuelve a coquetear con el 5%. Se trata de una cota que, desde 2010, sólo se ha superado *¿y de forma puntual?* en mayo de 2025 y en octubre de 2023. Una lectura similar puede hacerse al observar la deuda francesa a 30 años, cuya rentabilidad se situaba en torno al 4,50% al cierre de 2025, en máximos de los últimos quince años, o la deuda británica para este mismo plazo, que se sitúa en el 5,20%, un nivel no visto desde 1998. Mención aparte merece Japón, la economía con el mayor endeudamiento público del mundo, sostenido en gran medida por el Banco de Japón y otras entidades financieras domésticas. En su caso, la rentabilidad del bono a 30 años no deja de escalar y ya supera el 3,50%, el nivel más elevado de su historia.

Este movimiento, también ha tenido su reflejo en el alza espectacular vivida por los metales preciosos a lo largo del 2025, con alzas del 65% para el oro, del 145% para la plata o del 125% para el platino.

Por último, por el lado de las divisas, poco que destacar en el semestre. El dólar y el euro se han mantenido estables el uno frente al otro, tras la caída vivida por el dólar en el primer semestre de este ejercicio.

#### Decisiones generales de inversión adoptadas

Como siempre, desde Horos Asset Management S.G.I.I.C., SA (Horos), tratamos de adaptarnos y aprovecharnos siempre de los movimientos del mercado, rebalanceando la cartera hacia aquellas inversiones con mayor potencial, en detrimento de aquellas compañías que hayan presentado una buena evolución bursátil los últimos meses y, por tanto, arrojen un menor potencial de revalorización. Dichas operaciones, en caso de haberse producido alguna en el periodo, se desglosan más adelante.

Horos Patrimonio tiene como objetivo mantener una duración ponderada de alrededor de 3 años y, con las condiciones actuales de mercado, espera poder conseguir una rentabilidad anualizada neta de comisiones de entre el 4% y el 5%.

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

El patrimonio del fondo a cierre de semestre es de 29,1 millones de euros para la clase A y de 13,4 millones para la clase I. Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 683 para la clase A y de 13 para la clase I.

La rentabilidad de Horos Patrimonio en el periodo (desde el 17 de octubre de 2025, fecha en la que comienza a estar operativo) ha sido del 1,1% para las dos clases. Desde su constitución, el 17 de octubre de 2025, hasta el 31 de diciembre de 2025, su rentabilidad ha sido del 1,1% para las dos clases.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en Patrimonio en el periodo (desde el 17 de octubre de 2025, fecha en la que comienza a estar operativo) fue de 0,2%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,1%.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo semestral el 15 de noviembre de 2025, situándose en los 99,98 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 30 de diciembre de 2025, en los 101,13 euros.

#### Rendimiento del fondo en comparación con el resto de los fondos de la gestora

La sociedad gestora gestiona otras estrategias de renta variable: Horos Value Iberia y Horos Value Internacional. Estos fondos obtuvieron en el semestre una rentabilidad del 16,4% y del 14,8%, respectivamente.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

### Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Dado que Horos Patrimonio inició sus operaciones el 17 de octubre de 2025, vamos a destacar que las tres primeras posiciones de renta fija del fondo son bonos emitidos por Liberty Costa Rica, Constellation Oil Services y Golar LNG. Por el lado de la renta variable, destaca la inversión del 9,2% en Horos Value Internacional.

Por tipo de activo, Horos patrimonio contaba con una exposición a Renta Fija del 75%, a Renta Variable del 11,4% y del 13,6% en Tesorería a cierre de semestre.

Por su parte, el peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 31,5% en Petróleo y Gas, un 19,8% en Renta Fija Pública, un 9,9% en TMT, un 9,0% en Otros, un 7,1% en Industrial, un 6,1% en Energía y un 3,1% en Holding y Gestión.

A cierre de semestre, la duración promedio de la cartera (aún en construcción) se situaba en menos de 1,5 años y su rentabilidad bruta esperada a vencimiento en el 4,7% (siendo su *yield to worst* estimada del c. 4,4%).

En nuestras cartas trimestrales (<https://horosam.com/cartas-al-inversor/>) puede encontrar un mayor detalle de nuestras carteras, sus movimientos y evolución.

### Operativa de préstamo de valores

N/A

#### Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura de divisa en la parte de renta fija con un resultado durante el periodo de 160.443 EUR.

#### Otra información sobre inversiones

En Horos somos plenamente conscientes de los beneficios que el value investing aporta a largo plazo, por lo que seguimos esta filosofía de inversión de manera disciplinada. En el ámbito de la renta variable, el value investing consiste en invertir en compañías cuyas acciones cotizan con un margen de seguridad significativo respecto a su valor intrínseco. Es decir, invertimos en empresas que, tras un análisis exhaustivo, consideramos que tienen un valor superior al precio al que cotizan en bolsa. Esta filosofía de inversión, sencilla en su planteamiento y exigente en su ejecución, ha demostrado ser altamente exitosa a lo largo de la historia de los mercados. Por ello, dedicamos la mayor parte de nuestro tiempo al análisis detallado de compañías, al entendimiento profundo de sus modelos de negocio y al cálculo riguroso de su valor fundamental.

En cuanto a su aplicación a la renta fija, seguimos una aproximación análoga, basada igualmente en un análisis profundo de las compañías. La principal diferencia reside en la forma de abordar el margen de seguridad. En el caso de la inversión en deuda corporativa, este se materializa en la búsqueda de compañías con bajo riesgo financiero, un sólido respaldo de activos y una generación de caja predecible, entre otros factores, que nos permitan preservar el capital y obtener una rentabilidad atractiva ajustada al riesgo.

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

En el caso de la renta fija, el riesgo procede, por un lado, de la evolución de los tipos de interés en las distintas economías y, por otro, del riesgo de crédito asociado a la deuda en la que invertimos. El primer factor se gestiona fundamentalmente a través de la duración: la cartera tiene como objetivo mantener una duración media en torno a los 3 años, lo que reduce de forma significativa la sensibilidad ante variaciones en los tipos de interés. En cuanto al riesgo de crédito, invertimos exclusivamente en deuda de compañías con balances sólidos, flujos de caja predecibles y/o un respaldo relevante de activos, lo que mitiga de manera notable este tipo de riesgo.

En lo que respecta a la renta variable, más allá de los riesgos específicos de cada compañía, los principales riesgos a los que se enfrenta la cartera son, en términos generales, de naturaleza financiera y operativa. Afrontamos los potenciales riesgos financieros con un elevado grado de confort, dado que una parte sustancial de la cartera presenta posiciones de caja neta o niveles de endeudamiento reducidos. Adicionalmente, el resto de las compañías cumple, al menos, uno de los siguientes criterios: elevada capacidad de generación de caja, modelos de negocio defensivos, flujos de caja recurrentes o activos en propiedad que permiten cubrir tanto la deuda como eventuales necesidades de liquidez.

En relación con el riesgo operativo, procuramos invertir en negocios que cuenten con ventajas competitivas sostenibles y con equipos directivos alineados con los intereses de los accionistas *¿en muchos casos, compañías de carácter familiar?*, y que lleven a cabo una gestión del capital orientada a la creación de valor a largo plazo. Estamos convencidos de que este enfoque es la forma más eficaz de minimizar los riesgos inherentes al negocio.

Por último, es necesario considerar los riesgos derivados de posibles errores en los análisis de inversión realizados por el equipo gestor de Horos. Para reducirlos al máximo, invertimos únicamente en deuda y acciones de compañías que presenten un elevado margen de seguridad y una atractiva relación entre la rentabilidad esperada y el riesgo asumido.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política seguida por Horos en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas es, como norma general y salvo que alguna situación especial requiera lo contrario, la de ejercer los derechos de asistencia y voto en las Juntas generales de las sociedades en las que las IIC gestionadas por Horos tengan una participación superior al 1% del capital social de la Sociedad y cuente con más de un año de antigüedad en la cartera. En el período actual, la IIC no ha ejercido su derecho de voto en ninguna de las compañías.

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

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

N/A

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Basados en nuestra filosofía de gestión activa, nuestro análisis interno es la clave para generar retornos superiores para nuestros clientes, siendo el uso de análisis externo otra fuente más dentro de nuestro proceso de inversión. MiFID II pretende mejorar la transparencia en lo referente a los costes de análisis, por lo tanto y desde el 1 de noviembre de 2018, Horos paga todos los costes relacionados con el análisis, sin repercutir el importe del mismo ni a los fondos ni a los partícipes. Creemos que ésta es la mejor opción en cuanto a transparencia y reducción de costes soportados por los fondos de inversión.

## 9. COMPARTIMIENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

## 10. PERSPECTIVAS DEL MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLES DEL FONDO

De acuerdo con nuestra filosofía de inversión, no tratamos de predecir la evolución de los mercados, y esta no condiciona la gestión de nuestras carteras. La construcción de las mismas se basa en los principios del value investing. En este sentido, realizamos un análisis exhaustivo de las compañías y seleccionamos aquellas que somos capaces de entender y proyectar en el largo plazo, que presenten niveles de endeudamiento moderados y cuenten con barreras de entrada frente a sus competidores. Asimismo, valoramos que se trate de empresas bien gestionadas por sus equipos directivos y, por supuesto, que coticen a un precio atractivo para invertir.

Esta filosofía, aplicada a la renta variable, tiene también su reflejo en nuestro análisis de la deuda corporativa, si bien con la salvedad del margen de seguridad, donde la aproximación se realiza desde el prisma del análisis del riesgo financiero específico de cada empresa.

Consideramos que esta forma de invertir sigue siendo la más adecuada en el actual entorno de incertidumbre, derivado de los riesgos geopolíticos, de una mayor inflación esperada a largo plazo y de los temores a una posible recesión, asociados tanto a las potenciales políticas arancelarias de Estados Unidos como a la situación económica de China. Por este motivo, monitorizamos muy de cerca cada una de nuestras inversiones, manteniendo un contacto recurrente con las compañías para actualizar el impacto de estos factores y conocer las medidas que están adoptando sus equipos directivos.

Gracias a esta aproximación, Horos Patrimonio, FI presenta a 31 de diciembre de 2025 una rentabilidad esperada bruta anualizada del 4,6%, si bien esperamos que esta se incremente progresivamente hasta alcanzar el objetivo de rentabilidad neta de entre el 4% y el 5%, a medida que se complete la constitución de la cartera.

Para la estimación de dicha rentabilidad esperada, calculamos la rentabilidad a vencimiento de cada una de las emisiones de deuda en las que invertimos. En lo que respecta a la renta variable, Horos Patrimonio mantiene una exposición directa a través de nuestro fondo Horos Value Internacional, así como una asignación a lo que denominamos situaciones especiales. En el caso de Horos Value Internacional, asumimos una rentabilidad esperada del 7% anual, inferior a la rentabilidad histórica obtenida por el fondo. Para las situaciones especiales, al tratarse de compañías inmersas en procesos de OPA, estimamos la rentabilidad implícita de cada operación en función de su TIR esperada.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ESOL02602065 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	8.579	20,21		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.579	20,21		
ES0378165023 - RFIJA TECNICAS REUNIDA 5.15 2030-01-30	EUR	903	2,13		
USC95808AB44 - RFIJA VERMILION ENERGY 6.88 2030-05-01	USD	1.264	2,98		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.167	5,11		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		10.746	25,32		
ES0505548323 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2026-02-25	EUR	995	2,34		
ES0583746690 - PAGARE VIDRALA SA 0.00 2026-01-12	EUR	100	0,24		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		1.095	2,58		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		11.840	27,90		
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	1.050	2,47		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.050	2,47		
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.050	2,47		
ES0146309002 - PARTICIPACIONES HOROS VALUE INTERNATIONA	EUR	3.911	9,21		
<b>TOTAL IIC</b>		3.911	9,21		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		16.802	39,58		
NO0013685131 - RFIJA KINETICS LNG HOL 9.88 2029-11-13	USD	1.732	4,08		
USC3346PAA69 - RFIJA FAIRFAX INDIA HO 5.00 2028-02-26	USD	1.310	3,09		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.042	7,17		
XS2116386132 - RFIJA ZIGGO BOND CO 3.38 2030-02-28	EUR	1.523	3,59		
NO0013331223 - RFIJA GOLAR LNG LTD 7.75 2029-09-19	USD	2.228	5,25		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2624554320 - RFIJA OI EUROPEAN GROU 6.25 2028-05-15	EUR	311	0,73		
XS3023963534 - RFIJA FORVIA SE 5.62 2030-06-15	EUR	838	1,97		
USU4232PAC78 - RFIJA HELIX ENERGY SOL 9.75 2029-03-01	USD	1.454	3,42		
USL67356AA09 - RFIJA CONSTELLATION OI 9.38 2029-11-07	USD	2.575	6,07		
NO0013684563 - RFIJA GREENALIA 7.00 2030-11-20	EUR	1.613	3,80		
USG53901AA58 - RFIJA LIBERTY COSTA RI 10.88 2031-01-15	USD	2.609	6,15		
NO0013671107 - RFIJA INTERNATIONAL PE 7.50 2030-10-10	USD	1.301	3,06		
USU68337AN15 - RFIJA OWENS BROCKWAY 7.25 2031-05-15	USD	785	1,85		
USR9138BA00 - RFIJA TGS ASA 8.50 2030-01-15	USD	1.920	4,52		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		17.156	40,41		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		20.198	47,58		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		20.198	47,58		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		20.198	47,58		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		37.000	87,16		

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

HOROS ASSET MANAGEMENT SGIIC cuenta con una política retributiva de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración. La política retributiva se compone de elementos fijos y elementos variables, en función de la categoría profesional, las funciones desarrolladas, la responsabilidad, el desempeño y los resultados obtenidos a nivel de la Sociedad y la unidad en la que se integra el empleado.

La Retribución fija tiene por objeto retribuir al personal en función de las tareas desempeñadas, la experiencia profesional y la responsabilidad asumida. Constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de tal modo que la política de remuneración variable pueda ser plenamente flexible. El nivel individual de retribución fija es resultado de las negociaciones entre el empleado y la Sociedad, estando en consonancia con el nivel de formación, el grado de responsabilidad, la situación de la Sociedad, los conocimientos exigidos y el nivel de experiencia del empleado. La retribución variable se trata de un complemento excepcional vinculado a los resultados empresariales, para cuya valoración se tienen en cuenta tanto criterios financieros como no financieros, tendentes a valorar el desempeño individual e implicación del empleado en la consecución de los objetivos globales de la Gestora. Representará una parte equilibrada de la remuneración total, siendo flexible, no garantizada y de periodicidad anual a tal punto que sea posible no pagar retribuciones variables.

HOROS ASSET MANAGEMENT SGIIC basa la remuneración variable en aspectos cuantitativos y cualitativos. El importe se basa en el resultado de la sociedad y su crecimiento, así como de la evaluación del desempeño de las funciones de cada empleado. Se da prioridad a las funciones de cada puesto de trabajo a la hora de asignar la retribución variable de los empleados, con criterios como la calidad del servicio prestado al cliente o la eficacia y eficiencia en las tareas administrativas y siempre con el objetivo de garantizar que no se asumen riesgos incompatibles con el perfil de riesgo y las normas de inversión de las IIC/carteras gestionadas.

No obstante, para que se devenga cualquier tipo de retribución variable es condición sine-qua-non que el resultado operativo de la sociedad antes de retribución variable sea positivo. La SGIIC tiene en consideración todos los factores pertinentes, como el papel desempeñado por las personas competentes, el tipo de productos ofrecidos, y los métodos de distribución, con el fin de evitar posibles riesgos en el ámbito de las normas de conducta y los conflictos de intereses capaces de perjudicar los intereses de sus clientes, y garantizar que la empresa gestiona adecuadamente cualquier riesgo residual asociado.

El Consejo de Administración en su función supervisora de la Sociedad, fija los principios generales de la Política de Remuneraciones, la revisa al menos anualmente y asegura su aplicación. Desde que dicha Política ha sido implantada en la Sociedad, no ha sufrido modificaciones y, las revisiones llevadas a cabo por el Consejo de Administración, han resultado satisfactorias conforme a la Política establecida.

La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2025 ascendió a 1,097 mill. de euros correspondiendo 633 miles de euros a retribución fija y el resto a retribución variable. El número de beneficiarios que percibieron dicha

remuneración fija y variable durante 2025 ascendió a 12.

La cuantía de la remuneración correspondiente a altos cargos ha sido de 194 miles de euros, correspondiendo 110 miles de euros a la retribución fija y el resto a retribución variable y, siendo 1 el n de personas incluidas en esta categoría. La cuantía de la remuneración correspondiente a los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 571 miles de euros, correspondiendo 299 miles de euros a la retribución fija y el resto a la retribución variable y, siendo 4 el n de personas incluidas en esta categoría. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

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

Sin informaciÃ³n