

HOROS VALUE IBERIA, FI

Nº Registro CNMV: 5267

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2026

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: Aa3 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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) (917 370 915)

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: 21/05/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable. No existirá un porcentaje predeterminado para la inversión por tipo de emisor, sector, países, divisas o áreas geográficas. El fondo podrá asumir riesgo de inversión inherente a los mercados emergentes o a divisas distintas de euro y no tendrá determinación alguna respecto a la capitalización de las empresas en las que invierta. La inversión en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

La filosofía de inversión que se aplica es la "inversión en valor" (value investing), seleccionando activos infravalorados por el mercado con alto potencial de revalorización.

El resto de la exposición total se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) de al menos media calidad crediticia (mínima de BBB- otorgado por Standard and Poors o equivalente) o la que tenga el Reino de España si fuera inferior, de emisores/mercados de la Unión Europea. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

El fondo podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

El riesgo divisa será del 0 -100 % de la exposición total.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,04	0,01	0,04	0,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,14	1,16	1,14	1,33

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 Participaciones	103.778,42	94.514,52
Nº de Partícipes	1.297	1.096
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	18.975	182,8422
2025	17.166	181,6252
2024	8.689	127,1126
2023	8.551	120,9440

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	0,42		0,42	0,42		0,42	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	0,67	0,67	8,73	7,05	10,33	42,89	5,10	15,73	26,45

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,49	03-03-2026	-2,49	03-03-2026	-3,55	04-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,46	10-03-2026	1,46	10-03-2026	2,12	10-04-2025

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,55	11,55	8,57	6,90	14,68	10,47	8,90	9,73	12,31
Ibex-35	19,66	19,66	11,49	12,59	23,89	16,18	13,31	13,84	15,40
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08	0,11	0,13	0,02
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,32	9,32	9,32	9,32	9,32	9,32	17,36	17,36	18,65

(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.

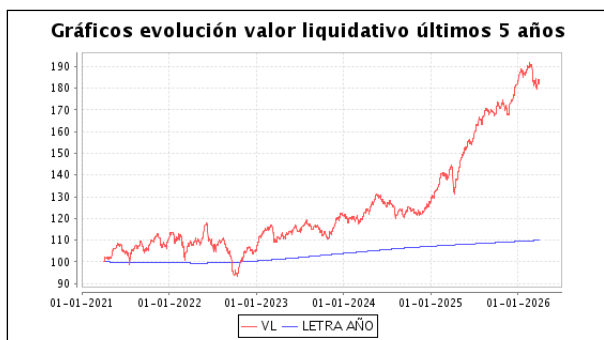
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,45	0,46	0,46	0,45	1,82	1,86	1,86	1,87

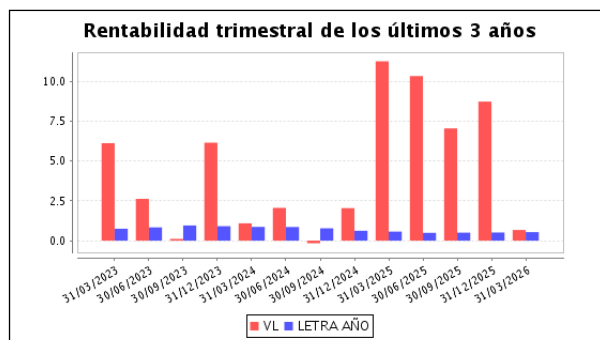
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	53.697	1.096	0,25
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	18.643	1.264	0,67
Renta Variable Internacional	303.326	14.095	-2,59
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			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	375.666	16.455	-2,02

*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	17.163	90,45	15.905	92,65
* Cartera interior	13.542	71,37	12.212	71,14

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	3.621	19,08	3.694	21,52
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.818	9,58	1.316	7,67
(+/-) RESTO	-7	-0,04	-55	-0,32
TOTAL PATRIMONIO	18.975	100,00 %	17.166	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)	17.166	14.712	17.166	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,28	7,00	9,28	56,08
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,42	8,49	0,42	-94,20
(+) Rendimientos de gestión	0,88	9,04	0,88	-88,57
+ Intereses	0,02	0,02	0,02	39,80
+ Dividendos	0,25	0,69	0,25	-57,84
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,77	8,13	0,77	-88,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,16	0,21	-0,16	-187,94
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	38,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,55	-0,46	-1,48
- Comisión de gestión	-0,42	-0,43	-0,42	15,18
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	15,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,20
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,55
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,09	-0,01	-82,28
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	287,01
+ 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	287,01
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.975	17.166	18.975	

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

3. Inversiones financieras

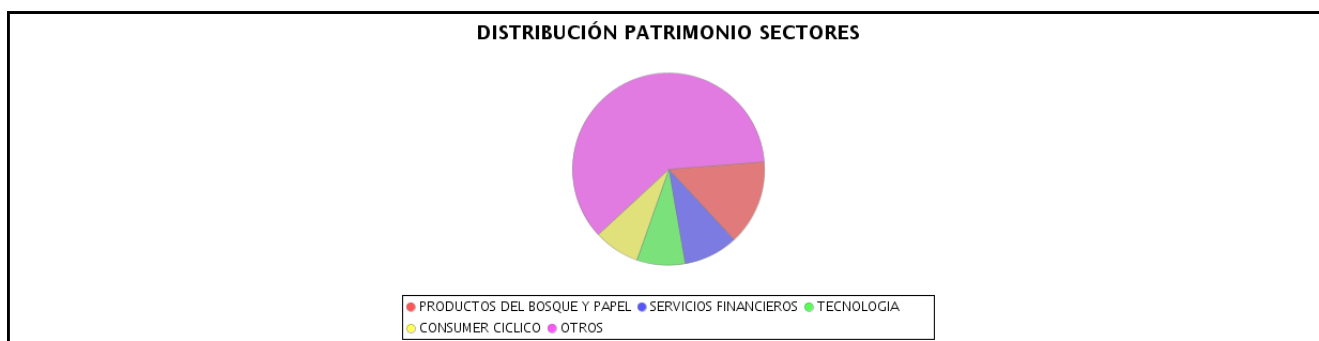
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	12.431	65,51	11.261	65,62
TOTAL RENTA VARIABLE	12.431	65,51	11.261	65,62
TOTAL IIC	1.111	5,85	950	5,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	13.542	71,36	12.212	71,16
TOTAL RV COTIZADA	3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL RENTA VARIABLE	3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.163	90,45	15.905	92,68

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
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

F. Se ha realizado 1 suscripción en otra IIC gestionada por la misma gestora por importe de 190.000 euros
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

Año nuevo y nuevos retos. El arranque de 2026 se ha caracterizado por el impacto de tres grandes focos de incertidumbre que están generando un claro nerviosismo en los mercados. Por un lado, los avances recientes en inteligencia artificial y su potencial impacto disruptivo en numerosas industrias vinculadas al software. Por otro, las tensiones de liquidez en el sector de los fondos de crédito privado y los temores a la existencia de posibles problemas de solvencia aún no aflorados. Por último, más recientemente, el conflicto geopolítico entre Estados Unidos, Israel e Irán y sus distintas implicaciones, siendo las más inmediatas las que afectan al sector energético.

Desde Horos, como siempre, no tratamos de predecir la evolución de estas incertidumbres, sino de analizar qué expectativas descuenta el mercado en los distintos negocios que pueden verse afectados -directa o indirectamente- por estas dinámicas, con el objetivo de aprovechar las oportunidades que puedan surgir. Como siempre destacamos, la volatilidad y el tiempo son dos ingredientes esenciales para lograr una rentabilidad satisfactoria y sostenible en el largo plazo.

En este contexto, los mercados de renta variable han sufrido caídas generalizadas en los principales índices bursátiles, si bien estas se han visto parcialmente maquilladas por el fuerte repunte de la última jornada de marzo. Así, en Estados Unidos, el S&P 500 retrocedió en torno a un -4,4% (llegando a superar el -7,0% a 30 de marzo) durante los tres primeros meses del año. Conviene destacar que la totalidad de las denominadas Siete Magníficas -con Microsoft como ¿líder¿ destacado- ha mostrado un comportamiento inferior al del mercado en el periodo, lo que sirve como recordatorio de los riesgos asociados a la elevada concentración del índice estadounidense. En Europa, las caídas fueron más acusadas en la bolsa alemana -con un mayor peso de compañías industriales-, con un descenso del DAX del -7,4%. Por su parte, las pérdidas fueron algo más moderadas en el MIB italiano (-1,0%), el CAC 40 francés (-4,0%) y en nuestro Ibex 35 (-1,1%). En Asia, el Hang Seng hongkonés cedió un -3,0%, el SENSEX indio registró una notable caída del -15,4% y, en contraste, Japón destacó por su resiliencia, logrando el Nikkei 225 cerrar el periodo con una subida del 2,1%.

El temor a un repunte de la inflación derivado del shock energético que estamos viviendo, junto con la liquidación de activos en un entorno de elevada incertidumbre, está teniendo también consecuencias en otras clases de activos que merece la pena destacar. Así, en los mercados de renta fija hemos visto cómo el bono estadounidense a 30 años volvía a coquetear con el nivel psicológico del 5% de rentabilidad. Del mismo modo, se observa una tensión similar en otros emisores soberanos -como Francia, Reino Unido o Japón-, cuyas rentabilidades a 30 años han continuado escalando hasta situarse en, o incluso superar, los máximos registrados en 2025.

Por último, el activo refugio por excelencia, el oro, ha sufrido una corrección superior al -20% desde sus máximos anuales.

No obstante, se mantiene en positivo en el conjunto del año y es posible que haya influido, al menos en parte, la acelerada venta de reservas por parte de Turquía como medida desesperada para afrontar la crisis de su divisa. Por su parte, la plata, tras una extraordinaria subida vertical previa, ha retrocedido un -40% desde su pico anual, aunque también continúa en positivo en lo que va de 2026.

Para terminar, es importante comentar que estas leves correcciones en los mercados de renta variable esconden importantes diferencias de comportamiento entre sectores. A modo de ejemplo, en el mercado estadounidense destaca la fuerte subida del sector de petróleo y gas en el trimestre, cercana al 40%, frente a las caídas superiores al -20% registradas, entre otros, en los sectores de consultoría de tecnología de la información, financiación al consumo, gestión de inmuebles y software. Estos vaivenes nos están permitiendo aprovechar un número significativo de oportunidades, como las que se destacan en este documento.

Decisiones generales de inversión adoptadas

Como siempre, desde Horos Asset Management S.G.I.I.C., SA (Horos), tratamos de adaptarnos y aprovecharnos de la situación, 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.

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

El patrimonio del fondo a cierre de trimestre es de 18,9 millones de euros (un aumento del 10,5% frente al cierre del periodo anterior). Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 1.297 (un 18% superior al del trimestre anterior).

La rentabilidad de Horos Value Iberia en el primer trimestre ha sido del 0,7%. Desde su constitución el 21 de mayo de 2018 hasta el 31 de marzo de 2026, su rentabilidad ha sido del 82,8%.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el trimestre fue de 1,4%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -2,5%.

Los gastos totales soportados por el fondo en el primer trimestre han sido de un 0,45%, siendo la comisión de gestión del 1,8% anual.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo trimestral el 20 de marzo de 2026, situándose en los 178,59 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 18 de febrero de 2026, en los 190,54 euros.

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

La sociedad gestora gestiona otra estrategia de renta variable internacional: Horos Value Internacional. Este fondo obtuvo en el trimestre una rentabilidad del -2,6%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

Inversiones concretas realizadas durante el periodo

En este primer trimestre de 2026 hemos desinvertido en Ercros tras la exitosa OPA por parte de Bondalti, así como en Zegona Communications, sin que se hayan producido nuevas incorporaciones en el periodo.

Por su parte, los valores que más han aportado a la cartera del fondo son Meliá Hoteles (1,45%), Alantra (1,12%) y Zegona Communications (0,64%).

Los valores que menos han aportado a la cartera del fondo son Ecoener (-0,64%), Acciona Energía (-0,56%) y Vidrala (-0,52%).

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 25,4% en Industrial, un 13,8% en Consumo defensivo, un 9,5% en Real Estate, un 8,5% en Energía, un 8,1% en Consumo Cíclico, un 5,9% en Otros, un 5,6% en Holding y Gestión y un 3,1% en Salud.

La exposición geográfica a cierre de trimestre es de un 77,8% a España, un 10,0% a Portugal y un 2,7% en Otros. En muchas ocasiones, los negocios de las compañías en las que invertimos son globales.

Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido en un 90% en renta variable.

La liquidez del fondo a cierre de trimestre se sitúa cerca del 10%.

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

El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

Otra información sobre inversiones

En Horos conocemos los beneficios que supone a largo plazo el value investing, por lo que seguimos esta filosofía de inversión de forma disciplinada. El value investing consiste en invertir en compañías cuyas acciones cotizan con un margen de seguridad elevado sobre su valor. Es decir, invertimos en empresas que, tras analizarlas, consideramos que tienen un valor superior al precio que nos piden por ellas en bolsa. Esta razonable filosofía de inversión ha resultado ser muy exitosa a lo largo de la historia bursátil. Dedicamos la mayor parte de nuestro tiempo al estudio de compañías, al entendimiento de sus modelos de negocio y al cálculo de su valor fundamental.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Al margen de los riesgos particulares de cada una de las compañías en las que invertimos, podemos decir que, en términos generales, los mayores riesgos a los que hace frente nuestra cartera son de tipo financiero y operativo. En este sentido, afrontamos con cierta tranquilidad estos potenciales riesgos financieros, al presentar el grueso de nuestra cartera una posición de caja neta o de escaso endeudamiento. Además, el resto de las compañías cumplen, al menos, uno de los siguientes requisitos: fuerte capacidad de generación de caja, negocios defensivos, flujos de caja predecibles o activos en propiedad que permitan cubrir la deuda y/o necesidades de liquidez.

En cuanto al riesgo operativo, intentamos invertir en negocios que cuenten con algún tipo de ventaja competitiva y con un equipo directivo alineado con sus accionistas (muchas veces empresas familiares) y que realice una gestión de capital que aporte valor a estos a lo largo del tiempo. Estamos convencidos de que esta es la mejor manera de minimizar estos potenciales riesgos de negocio.

Por último, habría que añadir como riesgos los potenciales errores que el equipo gestor de Horos pueda cometer en sus análisis de inversiones. Para tratar de reducirlos al máximo, invertiremos siempre en aquellas compañías que arrojen un elevado margen de seguridad y, adicionalmente, una mejor combinación entre la rentabilidad que podríamos esperar y el riesgo que estamos asumiendo.

En el ejercicio, la volatilidad del fondo ha sido del 11,55%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 9,32%.

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

Por nuestra filosofía de inversión, no tratamos de predecir la evolución de los mercados y su evolución no influye en cómo gestionamos nuestras carteras. La formación de estas se basa en una filosofía de value investing. En este sentido, realizamos un análisis exhaustivo de las compañías y seleccionamos aquellas que podamos entender y visualizar en el largo plazo, que no cuenten con una deuda elevada y que presenten barreras de entrada frente a sus competidores.

Además, valoramos que sean empresas bien gestionadas por sus directivos y, por supuesto, que estén a un precio atractivo para invertir.

Pensamos que esta forma de invertir sigue siendo la más adecuada en el momento actual de incertidumbre derivada de los riesgos geopolíticos, del despliegue de la inteligencia artificial, de la inflación y de los temores a una recesión derivados de las potenciales políticas arancelarias de Estados Unidos y la situación económica actual de China.

Con todo, hemos conseguido que Horos Value Iberia, FI tenga a 31 de marzo de 2026 un potencial de revalorización para los próximos años cercano al 90%, lo que equivaldría a una rentabilidad teórica anualizada del 23,8%. Estas rentabilidades teóricas no son una garantía de que el fondo vaya a tener un buen comportamiento en los próximos tres años, pero sí dan una idea de lo atractivo que es el momento actual para invertir en Horos Value Iberia.

Para el cálculo de este potencial, realizamos un estudio individual de cada inversión que compone la cartera. En concreto, realizamos una estimación a tres años del valor de cada compañía en la que invertimos. Para ello, calculamos, de manera conservadora, los flujos de caja futuros que pensamos que va a generar los próximos tres años el negocio, para así poder calcular el valor futuro de la empresa (entendido este como capitalización bursátil ajustado por la posición financiera neta). Posteriormente, con estos datos, estimamos el múltiplo EV/FCF (valor futuro de la empresa dividido por su flujo de caja libre normalizado, es decir, ajustando este último por partidas extraordinarias) al que cotizaría cada compañía. Por último, fruto del análisis cualitativo que realizamos de cada empresa, asignamos un múltiplo de salida a cada inversión (a cuánto pensamos que merece cotizar cada negocio) y lo comparamos con el dato anterior, para estimar el potencial o atractivo de la inversión. En determinadas ocasiones, dada la naturaleza de las inversiones, se utilizarán otros métodos de valoración generalmente aceptados, tales como la suma de partes, descuento de flujos de caja o múltiplo de precio entre valor contable. En base a este potencial, asignamos los pesos en nuestras carteras.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	621	3,27	468	2,73
ES0105366001 - ACCIONES ALQUILBER QUALITY SA(ALQ SM)	EUR	331	1,75	331	1,93
ES0126775008 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	1.004	5,29	912	5,31
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	676	3,56	500	2,91
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	397	2,09	406	2,37
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	1.468	7,73	1.164	6,78
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	918	4,84	643	3,75
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	688	3,63	693	4,04
ES0105407003 - ACCIONES MILLENNIUM HOTELS REAL ESTATE	EUR	666	3,51	661	3,85
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVABLE	EUR	1.060	5,58	746	4,35
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	538	2,83	438	2,55
ES0170884417 - ACCIONES PRIM SA	EUR	595	3,14	456	2,66
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	906	4,77	712	4,15
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR			795	4,63
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	578	3,05	588	3,43
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	269	1,42	276	1,61
ES0105548004 - ACCIONES GRUPO ECOENER SA	EUR	556	2,93	496	2,89
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	541	2,85	518	3,02
GB00BNXJB679 - ACCIONES HBX GROUP INTERNATIONAL	EUR	621	3,27	457	2,66
TOTAL RV COTIZADA		12.431	65,51	11.261	65,62
TOTAL RENTA VARIABLE		12.431	65,51	11.261	65,62
ES0146309002 - PARTICIPACIONES HOROS VALUE INTERNATIONA	EUR	1.111	5,85	950	5,54
TOTAL IIC		1.111	5,85	950	5,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		13.542	71,36	12.212	71,16
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	370	1,95	311	1,81
ES0105375002 - ACCIONES AMREST HOLDINGS	PLN	985	5,19	935	5,45
GB00BVGBY890 - ACCIONES ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP			353	2,06
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	1.058	5,58	996	5,80
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	230	1,21	173	1,01
CA6179141065 - ACCIONES MORGUARD REAL ESTATE TR UTS(MRT	CAD	508	2,68	489	2,85
PTSNC0AM0006 - ACCIONES SONAEACOM SGPS SA	EUR	218	1,15	205	1,19
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	252	1,33	231	1,35
TOTAL RV COTIZADA		3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL RENTA VARIABLE		3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.621	19,09	3.694	21,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.163	90,45	15.905	92,68

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

Sin información

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

Sin información