

HOROS PATRIMONIO FI

Nº Registro CNMV: 5984

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)

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 titulaciones 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	2026	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,40		0,40	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,27		1,27	

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	447.629,06	287.596,41	1.240	663	EUR	0,00		100 EUROS	NO
CLASE I	142.986,51	132.383,12	18	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 2025	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	45.362	29.077		
CLASE I	EUR	14.495	13.380		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	101,3387	101,1050		
CLASE I	EUR	101,3731	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		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,18		0,18	0,18		0,18	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE I		0,11		0,11	0,11		0,11	patrimonio	0,02	0,02	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 2026	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	0,23	0,23							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,46	03-03-2026	-0,46	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,51	10-03-2026	0,51	10-03-2026		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,77	2,77							
Ibex-35	19,66	19,66							
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08							
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.

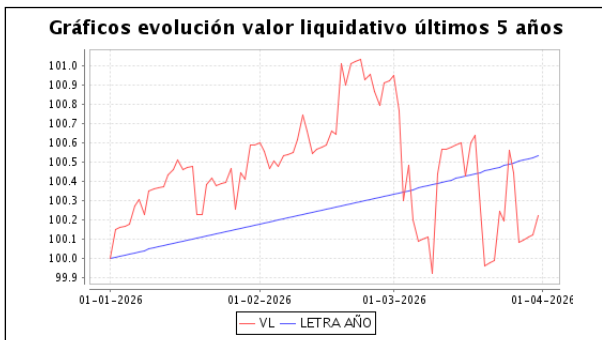
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,21	0,21							

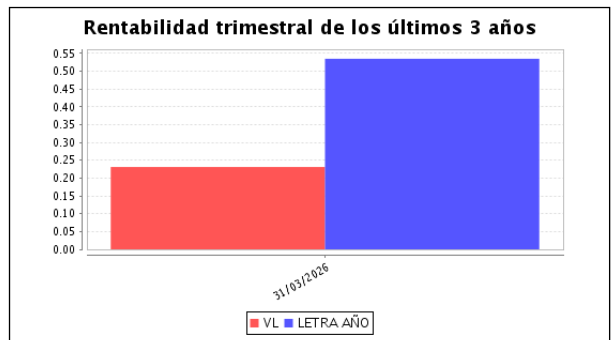
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	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	0,30	0,30							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,46	03-03-2026	-0,46	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,51	10-03-2026	0,51	10-03-2026		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,75	2,75							
Ibex-35	19,66	19,66							
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08							
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.

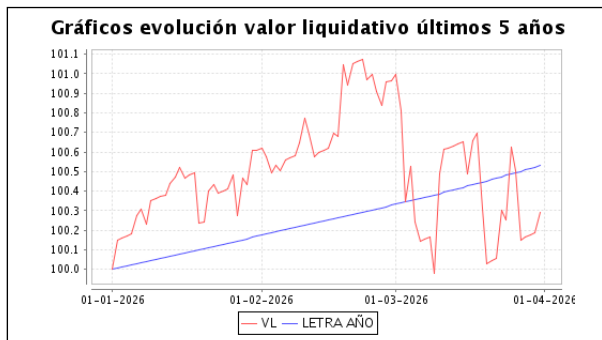
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,13	0,13							

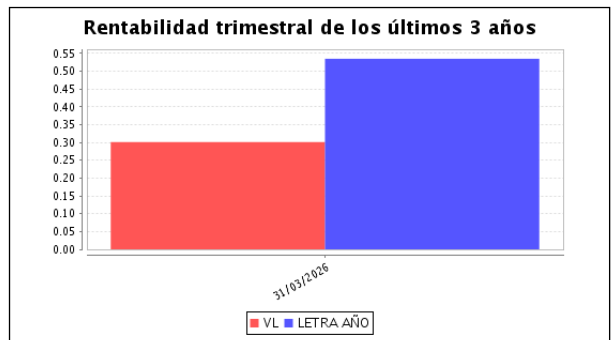
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
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	53.510	89,40	37.463	88,24
* Cartera interior	11.829	19,76	16.802	39,57
* Cartera exterior	40.827	68,21	20.186	47,54
* Intereses de la cartera de inversión	855	1,43	476	1,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.611	9,37	5.916	13,93
(+/-) RESTO	735	1,23	-922	-2,17
TOTAL PATRIMONIO	59.857	100,00 %	42.457	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.457	0	42.457	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	32,27	207,92	32,27	-58,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,13	1,71	0,13	-79,35
(+) Rendimientos de gestión	0,30	1,72	0,30	-53,34
+ Intereses	1,13	0,97	1,13	208,25
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	-0,67	0,11	-142,25
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,17	0,16	0,17	190,24
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,82	0,89	-0,82	-344,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,27	0,55	-0,27	-232,39
± Otros resultados	-0,01	-0,17	-0,01	-87,13
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,03	-0,20	1.711,39
- Comisión de gestión	-0,17	0,00	-0,17	0,00
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,02	401,72
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	2.946,49
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-79,35
(+) Ingresos	0,03	0,01	0,03	457,31
+ 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	0,03	0,01	0,03	457,31
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	59.857	42.457	59.857	

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

3. Inversiones financieras

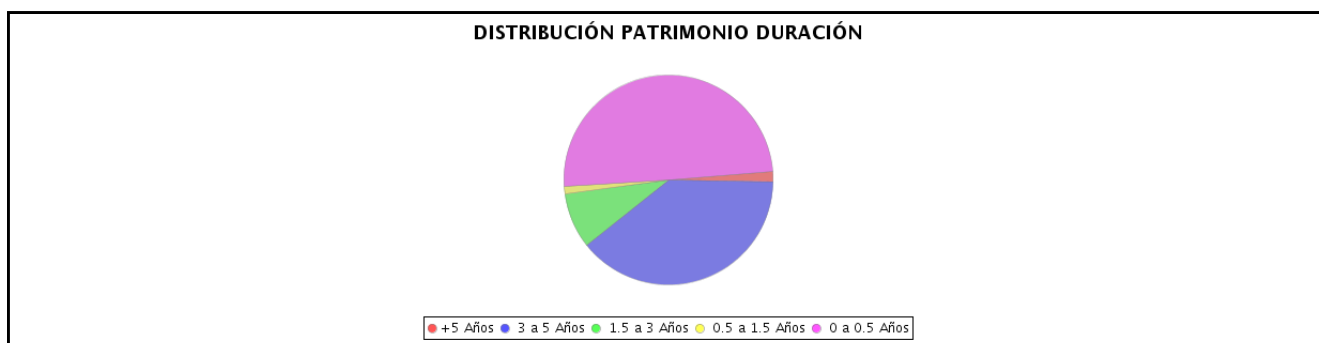
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.219	5,38	10.746	25,32
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.188	3,66	1.095	2,58
TOTAL RENTA FIJA	5.407	9,04	11.840	27,90
TOTAL RV COTIZADA	988	1,65	1.050	2,47
TOTAL RENTA VARIABLE	988	1,65	1.050	2,47
TOTAL IIC	5.434	9,08	3.911	9,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.829	19,77	16.802	39,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	38.585	64,46	20.198	47,58
TOTAL RENTA FIJA	38.585	64,46	20.198	47,58
TOTAL RV COTIZADA	2.061	3,44		
TOTAL RENTA VARIABLE	2.061	3,44		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	40.646	67,90	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	52.475	87,67	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
LIBERTY COSTA RICA SR SF 10.875 15/01/31	Compras al contado	457	Inversión
OI EUROPEAN GROUP BV 6.25 15/05/28 EUR	Compras al contado	503	Inversión
Total subyacente renta fija		959	
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	25.900	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		25900	
TOTAL OBLIGACIONES		26859	

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

	SI	NO
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. 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

F. Se han realizado 2 suscripciones en otra IIC gestionada por la misma gestora por importe de 1.670.000 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.

Por último, es importante destacar 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 comentario.

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 trimestre es de 45,3 millones de euros para la clase A y de 14,5 millones para la clase I. Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 1.237 para la clase A y de 17 para la clase I.

La rentabilidad de Horos Patrimonio en el trimestre ha sido del 0,2% para las dos clases. Desde su constitución, el 17 de octubre de 2025, hasta el 31 de marzo de 2026, su rentabilidad ha sido del 1,3% para las dos clases.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el trimestre fue de 0,5%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,4%.

Los gastos totales soportados por el fondo en el primer trimestre han sido de un 0,21%, siendo la comisión de gestión el 0,75% anual.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo trimestral el 9 de marzo de 2026, situándose en los 101,03 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 20 de febrero de 2026, en los 102,13 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 trimestre una rentabilidad del 0,7% y del -2,6%, 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 Kinetics LNG 9,875% 2029, Greenalia 7,00% 2030 y Liberty Costa Rica 10,875% 2031. Por el lado de la renta variable, destaca la inversión del 9,0% en Horos Value Internacional.

Por tipo de activo, Horos patrimonio contaba con una exposición a Deuda corporativa del 72%, a Renta Variable del 9%, a Tesorería del 9% a Situaciones especiales un 5%, y el 5% a Pagarés a cierre de trimestre.

Por su parte, el peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 34,1% en Petróleo y Gas, un 14,4% en Industrial, un 11,6% en TMT, un 9,1% en Energía, un 9,0% en Otros, un 3,4% en Financiero, un 3,3% en Real Estate y un 2,2% en Holding y Gestión.

A cierre de trimestre, la duración promedio de la cartera es de 2,9 años y su rentabilidad bruta esperada a vencimiento es del 6,0% (siendo su *¿yield to worst¿* estimada del c. 5,7%).

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 -84.459,26EUR.

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.

En el ejercicio, la volatilidad del fondo ha sido del 2,75%.

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 marzo de 2026 una rentabilidad esperada neta anualizada del 4,9%.

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	%
ES0L02602065 - 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	904	1,51	903	2,13
USC95808AB44 - RFIJA VERMILION ENERGY 6.88 2030-05-01	USD	1.315	2,20	1.264	2,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.219	3,71	2.167	5,11
ES0305626006 - RFIJA INSUR PROMOCION 4.00 2026-12-10	EUR	1.000	1,67		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.000	1,67		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.219	5,38	10.746	25,32
ES0505548323 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2026-02-25	EUR			995	2,34
ES0505693038 - PAGARE CEMENTOS MOLINS 0.00 2026-05-17	EUR	1.195	2,00		
ES0505548455 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2026-06-25	EUR	993	1,66		
ES0583746690 - PAGARE VIDRALA SA 0.00 2026-01-12	EUR			100	0,24
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.188	3,66	1.095	2,58
TOTAL RENTA FIJA		5.407	9,04	11.840	27,90
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR			1.050	2,47
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVABLE	EUR	988	1,65		
TOTAL RV COTIZADA		988	1,65	1.050	2,47
TOTAL RENTA VARIABLE		988	1,65	1.050	2,47
ES0146309002 - PARTICIPACIONES HOROS VALUE INTERNATIONA	EUR	5.434	9,08	3.911	9,21
TOTAL IIC		5.434	9,08	3.911	9,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.829	19,77	16.802	39,58
NO0013685131 - RFIJA KINETICS LNG HOL 9.88 2029-11-13	USD	3.788	6,33	1.732	4,08
USC3346PAA69 - RFIJA FAIRFAX INDIA HO 5.00 2028-02-26	USD	1.323	2,21	1.310	3,09
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		5.111	8,54	3.042	7,17
USG4023LAD31 - RFIJA GOLAR LNG LTD 7.50 2030-10-02	USD	439	0,73		
NO0013331223 - RFIJA GOLAR LNG LTD 7.75 2029-09-19	USD	3.001	5,01	2.228	5,25
XS2624554320 - RFIJA OI EUROPEAN GROU 6.25 2028-05-15	EUR	808	1,35	311	0,73
XS2760863329 - RFIJA CIRSA FINANCE IN 6.50 2029-03-15	EUR	1.535	2,56		
XS2116386132 - RFIJA ZIGGO BOND CO 3.38 2030-02-28	EUR	2.284	3,82	1.523	3,59
USU68337AN15 - RFIJA OWENS BROCKWAY 7.25 2031-05-15	USD	1.999	3,34	785	1,85
USU86057AA10 - RFIJA SUMMIT MIDSTREAM 8.62 2029-10-31	USD	905	1,51		
XS3023963534 - RFIJA FORVIA SE 5.62 2030-06-15	EUR	2.331	3,89	838	1,97
USU4232PAC78 - RFIJA HELIX ENERGY SOL 9.75 2029-03-01	USD	1.484	2,48	1.454	3,42
USL67356AA09 - RFIJA CONSTELLATION OI 9.38 2029-11-07	USD	2.629	4,39	2.575	6,07
NO0013684563 - RFIJA GREENALIA 7.00 2030-11-20	EUR	3.394	5,67	1.613	3,80
XS3274254476 - RFIJA SUN HUNG KAI AND 6.75 2029-01-22	USD	1.988	3,32		
USG53901AA58 - RFIJA LIBERTY COSTA RI 10.88 2031-01-15	USD	2.808	4,69	2.609	6,15
USR9138BAA00 - RFIJA TGS ASA 8.50 2030-01-15	USD	1.961	3,28	1.920	4,52
XS2914769299 - RFIJA ZIGGO BOND CO 6.12 2032-11-15	EUR	1.286	2,15		
NO0013671107 - RFIJA INTERNATIONAL PE 7.50 2030-10-10	USD	2.218	3,71	1.301	3,06
XS3023943692 - RFIJA VIRIDIEN 8.50 2030-10-15	EUR	1.435	2,40		
FR00140142Q7 - RFIJA NEW IMMO HOLDING 4.95 2030-11-14	EUR	968	1,62		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		33.474	55,92	17.156	40,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		38.585	64,46	20.198	47,58
TOTAL RENTA FIJA		38.585	64,46	20.198	47,58
DE0006062144 - ACCIONES COVESTRO AG	EUR	1.697	2,83		
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	364	0,61		
TOTAL RV COTIZADA		2.061	3,44		
TOTAL RENTA VARIABLE		2.061	3,44		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		40.646	67,90	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		52.475	87,67	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

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