

HOROS PATRIMONIO FI

Nº Registro CNMV: 5984

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: HOROS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
ERNST & YOUNG, SL

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: HOROS ASSET MANAGEMENT

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating

Depositorio: 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 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	2026	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,20		1,20	

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	512.360,17	287.596,41	1.493	663	EUR	0,00		100 EUROS	NO
CLASE I	35.301,08	132.383,12	17	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	53.014	29.077		
CLASE I	EUR	3.656	13.380		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	103,4707	101,1050		
CLASE I	EUR	103,5753	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		0,36		0,36	0,36		0,36	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE I		0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	0,04	0,04	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	2,34	2,10	0,23						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,35	18-05-2026	-0,46	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,62	08-04-2026	0,62	08-04-2026		

(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	2,59	2,41	2,77						
Ibex-35	19,18	18,66	19,66						
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,11	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.

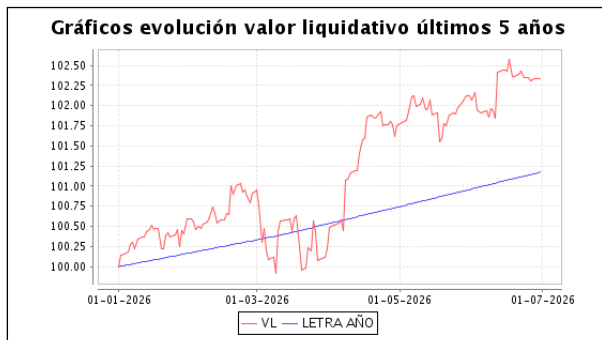
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,41	0,20	0,21						

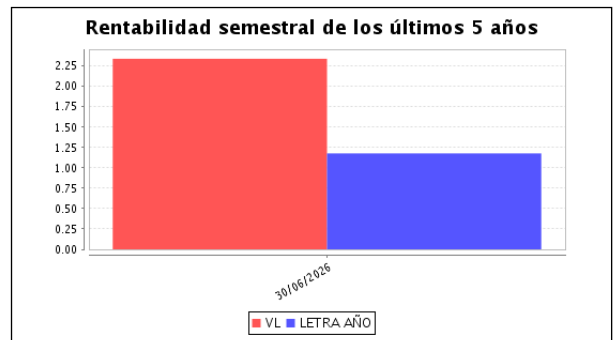
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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	2,48	2,17	0,30						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,35	18-05-2026	-0,46	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,62	08-04-2026	0,62	08-04-2026		

(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	2,58	2,41	2,75						
Ibex-35	19,18	18,66	19,66						
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,11	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.

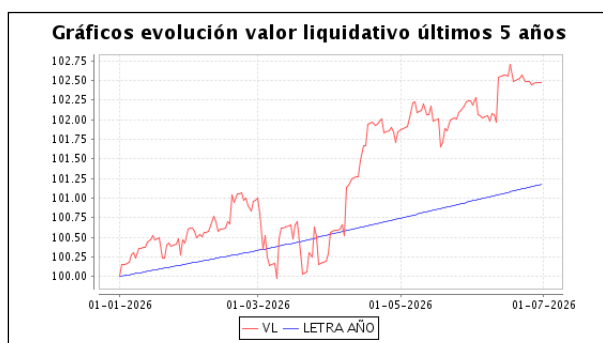
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,27	0,14	0,13						

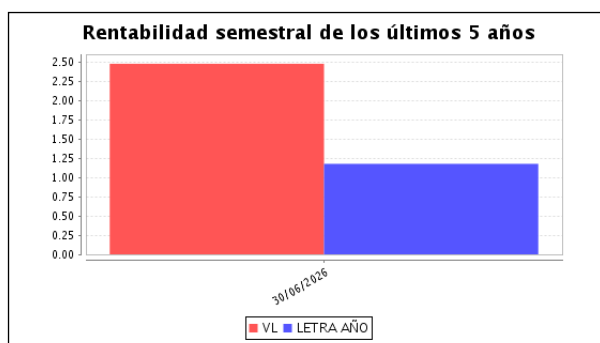
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	56.613	1.126	2,37
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	19.706	1.262	7,34
Renta Variable Internacional	329.978	14.666	2,15
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	406.297	17.054	2,44

*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	53.969	95,23	37.463	88,24
* Cartera interior	11.274	19,89	16.802	39,57
* Cartera exterior	41.860	73,86	20.186	47,54
* Intereses de la cartera de inversión	834	1,47	476	1,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.856	5,04	5.916	13,93
(+/-) RESTO	-154	-0,27	-922	-2,17
TOTAL PATRIMONIO	56.671	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.457	0	42.457	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,77	207,92	22,77	-69,39
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,34	1,71	2,34	282,16
(+) Rendimientos de gestión	2,81	1,72	2,81	354,87
+ Intereses	2,53	0,97	2,53	631,29
+ Dividendos	0,05	0,00	0,05	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,27	-0,67	1,27	-630,77
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,28	0,16	0,28	396,66
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,51	0,89	-1,51	-574,57
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,21	0,55	0,21	4,97
± Otros resultados	-0,03	-0,17	-0,03	-43,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,03	-0,50	4.690,93
- Comisión de gestión	-0,42	0,00	-0,42	0,00
- Comisión de depositario	-0,04	-0,01	-0,04	883,39
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	6.023,49
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,02	285,09
(+) Ingresos	0,03	0,01	0,03	474,84
+ 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	474,84
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	56.671	42.457	56.671	

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

3. Inversiones financieras

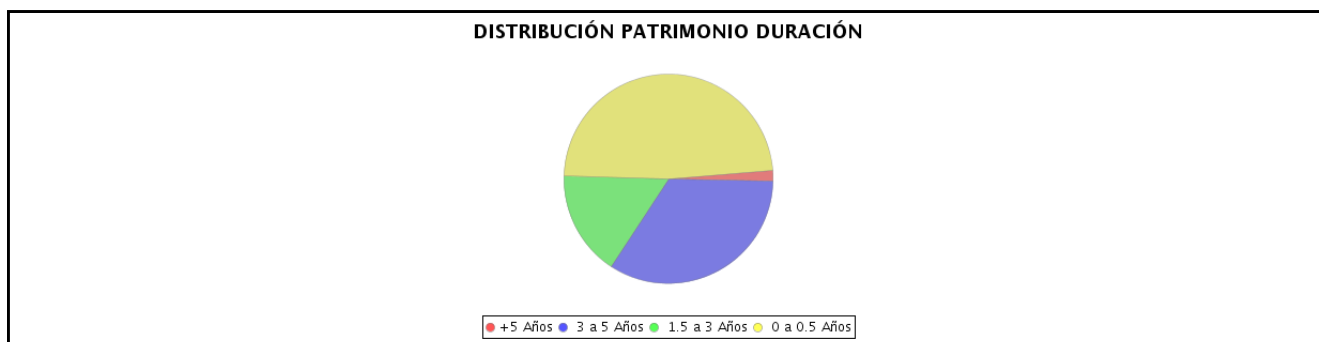
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.855	3,27	10.746	25,32
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.434	2,53	1.095	2,58
TOTAL RENTA FIJA	3.290	5,80	11.840	27,90
TOTAL RV COTIZADA	2.287	4,03	1.050	2,47
TOTAL RENTA VARIABLE	2.287	4,03	1.050	2,47
TOTAL IIC	5.698	10,06	3.911	9,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.274	19,89	16.802	39,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL RENTA FIJA	41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	53.147	93,81	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	27.568	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		27568	
TOTAL OBLIGACIONES		27568	

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. 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

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

La desescalada del conflicto de Irán y los grandes cuellos de botella que se están viviendo en el sector de los semiconductores han dado nuevos bríos a los mercados bursátiles, beneficiando (¡nuevamente!) a la bolsa estadounidense y, también, a algunos mercados asiáticos. Sin embargo, estos grandes ascensos vuelven a esconder, a nuestro entender, ciclos de capital que podrían resultar insostenibles, además de una evidente euforia y complacencia en los mercados financieros, como atestiguan la histórica salida a bolsa de SpaceX o las subidas récord de las fundiciones y los fabricantes de memorias. Como siempre, en Horos seguimos poniendo el foco, hoy más que nunca, en lo que verdaderamente importa como inversores de largo plazo: el margen de seguridad de nuestras inversiones.

En este contexto, la bolsa americana vuelve a reflejar una extraordinaria fortaleza: en el trimestre, el S&P 500 subió un 15% y el Nasdaq 100 cerca de un 28%, con el abril más alcista para el índice tecnológico en más de 23 años., lo que deja el cómputo semestral en ascensos de más del 10% y del 20%, respectivamente. En el resto de los mercados importantes de renta variable destacaría el Stoxx 600 europeo, con un ascenso cercano al 12% (11% en el semestre), si bien persiste un comportamiento divergente entre los índices de las grandes economías del Viejo Continente: frente al rezago del Dax alemán (2% en el semestre) o el CAC 40 francés (6%), sobresalen el MIB italiano (18%) o nuestro Ibex 35 (cerca de un 15%). En Asia, el Nikkei 225 cosechó en el semestre un impresionante 40% de rentabilidad, en claro contraste con el Sensex indio (-9%) y el Hang Seng hongkonés (-9%), este último muy perjudicado por el renovado sentimiento negativo hacia la economía china tras la fuerte caída de la inversión inmobiliaria y la persistente debilidad del consumo en lo que llevamos de 2026. Por supuesto, las estrellas del año están siendo los mercados bursátiles de Corea del Sur, cuyo índice KOSPI acumula más de un 100% de revalorización, y de Taiwán, cuyo TAIEX se anota un 60%, ambos enormemente impulsados por el elevado peso que tienen en ellos las grandes fundiciones y fabricantes de chips de memoria.

Esta evolución contrasta con el temor a un enquistamiento de la inflación en las economías más desarrolladas, que ha

llevado a los principales bancos centrales a actuar en dos frentes: bien subiendo los tipos de interés ,como hizo el Banco Central Europeo, con su primera alza en casi tres años, bien endureciendo el tono para enfriar las expectativas de bajadas e incluso anticipar posibles subidas, como ha hecho Kevin Warsh, nuevo presidente de la Reserva Federal. ¿Los motivos de este temor? Por un lado, el conflicto bélico en Irán y su consabida presión sobre el coste energético mundial. Una situación que, obviando otras cuestiones de distinta índole, podría estar llegando a su fin ,como ya descuenta el precio del petróleo, por ejemplo,, con lo que este factor quizá pierda relevancia a futuro. Por otro lado, empero, sí existe una deriva estructural que contribuye a mantener los tipos de interés en niveles más elevados e, incluso, por encima de la inflación (en jerga financiera: tipos de interés reales positivos). En concreto, el persistente déficit público de muchas economías, que emiten deuda para sostenerlo, retira ahorro del sistema ,es decir, oferta de financiación, y presiona al alza su coste. A todo ello se suma el gigantesco boom inversor privado en centros de datos y demás infraestructura vinculada al despliegue de la inteligencia artificial. Esa inversión proviene, en su mayoría, de los gigantes tecnológicos americanos que antes generaban cada año ingentes y crecientes cantidades de efectivo, que canalizaban hacia el mercado financiero (deuda, recompras de acciones, dividendos), y que ahora absorben ese ahorro en lugar de aportarlo, lo que ejerce una presión adicional al alza sobre los tipos.

Estas expectativas de tipos de interés elevados, como es de esperar, están teniendo su repercusión en algunos de los activos financieros más sensibles a su movimiento; es decir, en aquellos que presentan una mayor duración. Así, la renta fija soberana de mayor plazo sigue mostrando rentabilidades que rondan el 5% ,caso del bono a 30 años de Estados Unidos, o incluso lo supera holgadamente, como sucede con el de Reino Unido, donde los problemas presupuestarios y una nueva dimisión en Downing Street siguen pesando sobre el ánimo inversor. Por supuesto, mención especial merece el caso de Japón, cuyo rendimiento a 30 años ronda el 4%, cota que llegó a superar en mayo, en máximos históricos (una situación que, además, refleja las dudas sobre la sostenibilidad de su deuda, como prueba la persistente depreciación de su divisa, el yen).

Obviamente, esta mayor rentabilidad de la renta fija ,superior a la inflación, eleva el coste de oportunidad de invertir en otro tipo de activos, siendo el caso más paradigmático el de los metales preciosos (activos con cupón cero, en los que el inversor no recibe ningún flujo o renta). El oro, de hecho, ha retrocedido más de un -25% desde sus máximos de enero y se deja en torno a un -9% en lo que va de 2026; la plata, por su parte, acumula una corrección cercana al -50% desde el pico que marcó a primeros de año y cede un -17% en el 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 53,0 millones de euros para la clase A y de 3,6 millones para la clase I. Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 1.475 para la clase A y de 15 para la clase I.

La rentabilidad de Horos Patrimonio en el semestre ha sido del 2,3% para las dos clases. Desde su constitución, el 17 de octubre de 2025, hasta el 30 de junio de 2026, su rentabilidad ha sido del 3,5% para las dos clases.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el semestre fue de 0,6%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,5%.

Los gastos totales soportados en el primer semestre han sido de un 0,41%, siendo la comisión de gestión el 0,75% anual para la clase A y de un 0,27%, siendo la comisión de gestión el 0,45% anual para la clase I.

El valor liquidativo de la clase A alcanzó su mínimo semestral el 9 de marzo de 2026, situándose en los 101,03 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 17 de junio de 2026, en los 103,71 euros.

El valor liquidativo de la clase I alcanzó su mínimo semestral el 9 de marzo de 2026, situándose en los 101,06 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 17 de junio de 2026, en los 103,80 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 7,3% y del 2,1%, respectivamente.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

Inversiones concretas realizadas durante el periodo

En este primer semestre de 2026 hemos invertido en los bonos de Fertiberia, Serica Energy y Performance Shipping, y desinvertido los bonos de Vermilion Energy y Cirsá.

Por su parte, los valores que más han aportado a la cartera del fondo son Kinetics LNG 9,875% 2029 (0,32%), Constellation Oil 9,675% 2029 (0,25%) y Liberty Costa Rica 10,875% 2031 (0,22%).

Los valores que menos han aportado a la cartera del fondo son Ziggo 3,375% 2030 (-0,06%), Covestro AG (-0,05%) y Hotei Properties (-0,02%).

Por tipo de activo, Horos patrimonio contaba con una exposición a Deuda Corporativa del 78%, a Renta Variable del 10%, a Tesorería del 5%, a Situaciones Especiales un 4%, y el 2,5% a Pagarés a cierre de semestre.

Por su parte, el peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 37,8% en Petróleo y Gas, un 13,9% en TMT, un 12,8% en Industrial, un 10,0% en Otros, un 8,7% en Energía, un 5,8% en Real Estate, un 3,7% en Financiero y un 2,4% en Holding y Gestión.

A cierre de semestre, la duración promedio de la cartera es de 2,35 años y su rentabilidad bruta esperada a vencimiento es del 6,1% (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 -856.852,59 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. 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 30 de junio de 2026 una rentabilidad esperada neta anualizada del 5%.

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 - RFIIJA TECNICAS REUNIDA 5.15 2030-01-30	EUR	903	1,59	903	2,13
USC95808AB44 - RFIIJA VERMILION ENERGY 6.88 2030-05-01	USD			1.264	2,98
ES0305626006 - RFIIJA INSUR PROMOCION 5.50 2030-12-10	EUR	952	1,68		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.855	3,27	2.167	5,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.855	3,27	10.746	25,32
ES0505548323 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2026-02-25	EUR			995	2,34
ES0505548570 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2028-06-14	EUR	444	0,78		
ES0505548414 - PAGARE GRUPO ECOENER S 0.00 2026-09-25	EUR	991	1,75		
ES0583746690 - PAGARE VIDRALA SA 0.00 2026-01-12	EUR			100	0,24
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.434	2,53	1.095	2,58
TOTAL RENTA FIJA		3.290	5,80	11.840	27,90
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVABLE	EUR	1.085	1,91		
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR			1.050	2,47
ES0105407003 - ACCIONES MILLENNIUM HOTELS REAL ESTATE	EUR	1.202	2,12		
TOTAL RV COTIZADA		2.287	4,03	1.050	2,47
TOTAL RENTA VARIABLE		2.287	4,03	1.050	2,47
ES0146309002 - PARTICIPACIONES HOROS VALUE INTERNATIONA	EUR	5.698	10,06	3.911	9,21
TOTAL IIC		5.698	10,06	3.911	9,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.274	19,89	16.802	39,58
NO0013685131 - RFIIJA KINETICS LNG HOL 9.88 2029-11-13	USD	3.909	6,90	1.732	4,08
USC3346PAA69 - RFIIJA FAIRFAX INDIA HOJ 5.00 2028-02-26	USD	1.329	2,35	1.310	3,09
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.238	9,25	3.042	7,17
XS2914769299 - RFIIJA ZIGGO BOND CO 6.12 2032-11-15	EUR	1.353	2,39		
NO0013331223 - RFIIJA GOLAR LNG LTD 7.75 2029-09-19	USD	2.503	4,42	2.228	5,25
XS2624554320 - RFIIJA OI EUROPEAN GROU 6.25 2028-05-15	EUR	1.325	2,34	311	0,73
USU68337AN15 - RFIIJA OWENS BROCKWAY 7.25 2031-05-15	USD	2.079	3,67	785	1,85
USU86057AA10 - RFIIJA SUMMIT MIDSTREAM 8.62 2029-10-31	USD	913	1,61		
XS3023963534 - RFIIJA FORVIA SE 5.62 2030-06-15	EUR	2.378	4,20	838	1,97
USU4232PAC78 - RFIIJA HELIX ENERGY SOL 9.75 2029-03-01	USD	1.484	2,62	1.454	3,42
USL67356AA09 - RFIIJA CONSTELLATION OI 9.38 2029-11-07	USD	2.681	4,73	2.575	6,07
NO0013684563 - RFIIJA GREENALIA 7.00 2030-11-20	EUR	2.379	4,20	1.613	3,80
USG53901AA58 - RFIIJA LIBERTY COSTA RI 10.88 2031-01-15	USD	3.921	6,92	2.609	6,15
NO0013607028 - RFIIJA PERFORMANCE SHIP 9.88 2029-07-17	USD	680	1,20		
FR00140142Q7 - RFIIJA NEW IMMO HOLDING 4.95 2030-11-14	EUR	997	1,76		
XS3274254476 - RFIIJA SUN HUNG KAI AND 6.75 2029-01-22	USD	2.015	3,56		
USR9138BAA00 - RFIIJA TGS ASA 8.50 2030-01-15	USD	3.004	5,30	1.920	4,52
NO0013671107 - RFIIJA INTERNATIONAL PE 7.50 2030-10-10	USD	2.228	3,93	1.301	3,06
NO0013742163 - RFIIJA SERICA ENERGY PL 7.88 2031-05-12	USD	1.420	2,51		
XS3023943692 - RFIIJA VIRIDIEN 8.50 2030-10-15	EUR	1.446	2,55		
XS2116386132 - RFIIJA ZIGGO BOND CO 3.38 2030-02-28	EUR	2.386	4,21	1.523	3,59
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		35.193	62,12	17.156	40,41
NO0013740894 - RFIIJA FERTIBERIA COPOR 7.25 2031-05-13	EUR	1.442	2,55		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.442	2,55		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL RENTA FIJA		41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		41.873	73,92	20.198	47,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		53.147	93,81	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