

POLÍTICA SOBRE LA INTEGRACIÓN DE RIESGOS ESG EN LOS SERVICIOS DE INVERSIÓN

DE

HOROS ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.

HOROS

Marzo 2024

TABLA DE CONTROL DE CAMBIOS

FECHA	NOMBRE	CAMBIOS REALIZADOS	VERSIÓN
MARZO 2024	CUMPLIMIENTO NORMATIVO	PRIMERA REDACCIÓN	1.0

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
1.1 OBJETIVO DEL PROCEDIMIENTO	4
1.2 RESPONSABILIDAD DE ELABORACIÓN, APROBACIÓN, MANTENIMIENTO Y ACTUALIZACIÓN DEL PROCEDIMIENTO	4
1.3 DESTINATARIOS DE PROCEDIMIENTO	5
2. INTEGRACIÓN DE FACTORES ESG.....	5
2.1 INTRODUCCIÓN	5
2.2 NUESTRA POLÍTICA	6
2.3 CRITERIOS DE APLICACIÓN DE RATINGS ESG.....	7
2.4 FUNCIONAMIENTO Y PROCESO.....	8
3. TRANSPARENCIA.....	9
4. SUPERVISIÓN.....	9
5. PRINCIPALES INCIDENCIAS ADVERSAS	9
6. POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN EN RELACIÓN CON LA INTEGRACIÓN DE LOS RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD.....	9

1. INTRODUCCIÓN

1.1 OBJETIVO DEL PROCEDIMIENTO

El presente documento, referido a la política de Integración de Riesgos ESG (en adelante, la “Política”), tiene como objeto establecer los principios generales de actuación por los que se habrá de regir Horos Asset Management SGIIC S.A., en cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

La integración de criterios ESG consiste en tener presente el riesgo de sostenibilidad (entendido como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión) dentro del proceso de análisis de inversión.

Horos tiene en consideración estos criterios ESG como un dato más, ya sea como un indicador de un posible riesgo o como una característica cualitativa adicional que se pueda tener en cuenta en el análisis de una inversión, pero en ningún momento estos criterios funcionarán como un filtro automático ni serán excluyentes de sectores ni empresas.

1.2 RESPONSABILIDAD DE ELABORACIÓN, APROBACIÓN, MANTENIMIENTO Y ACTUALIZACIÓN DEL PROCEDIMIENTO

La responsabilidad de la elaboración y actualización del presente procedimiento conforme a la normativa vigente recae sobre la **Unidad de Cumplimiento Normativo**, que a tal efecto colaborará con el resto de los departamentos que se vean implicados.

El **Consejo de Administración** de Horos es el responsable de la aprobación del presente Procedimiento y sus sucesivas actualizaciones.

La responsabilidad última del mantenimiento, la actualización y el correcto cumplimiento del presente documento corresponde al Consejo de Administración de la Entidad.

Este es un documento abierto y, por tanto, será actualizado y/o modificado, al menos, en los siguientes casos:

- a. Cuando tengan lugar cambios legales o normativos que afecten a los procedimientos descritos.
- b. Cuando tengan lugar cambios internos en la Entidad que afecten a los procedimientos descritos.
- c. Cuando, a propuesta de la Unidad de Cumplimiento Normativo, el Consejo de Administración apruebe la inclusión de nuevos controles o modifique los existentes.
- d. A propuesta de los directores de los diferentes departamentos de la Entidad, de auditores, tanto internos como externos, y de inspectores de órganos reguladores.

Las diferentes versiones de este documento constan en la Tabla de Control de Cambios que se recoge al principio de este documento.

1.3 DESTINATARIOS DE PROCEDIMIENTO

Una vez aprobado por el Consejo de Administración, este documento y sus sucesivas versiones y actualizaciones o modificaciones, será circularizado entre los sujetos destinatarios.

Los sujetos destinatarios del presente documento son todos los empleados y directivos de la Entidad, constando una copia de la última versión actualizada del mismo en los servidores de la Entidad a disposición de los mencionados sujetos.

Los directores de los departamentos estarán permanentemente informados de las incidencias que se produzcan en relación con su cumplimiento y las trasladarán a los empleados de sus departamentos, al objeto de que se adopten las medidas necesarias para corregirlas y se propongan, en su caso, modificaciones en los procedimientos implantados.

En todo caso, comunicarán al responsable de la Unidad de Cumplimiento Normativo las situaciones graves que se hubieran producido antes de tomar cualquier medida para subsanarlas.

2. INTEGRACIÓN DE FACTORES ESG

2.1 INTRODUCCIÓN

La política de gobierno, gobernanza o ética empresarial está aplicando a muchos niveles en Europa y Estados Unidos para dotar de transparencia al mundo empresarial con principios o “pilares” considerados importantes para la evolución del mundo hacia un planeta más sostenible e igualitario. Los tres pilares son la gobernanza, el componente social y el componente medioambiental.

La gobernanza es un criterio fundamental a la hora de analizar las compañías que componen cada una de las carteras que gestiona Horos. Entre las ventajas que una buena gobernanza aporta a una empresa destacamos:

- Reducción de riesgos legales y financieros: las empresas con prácticas sólidas en términos de gobernanza tienden a ser más transparentes en cuanto a la divulgación de información financiera y operativa, así como a tener menos problemas legales y financieros. Esto significa para los inversores evitar sorpresas desagradables, como demandas legales costosas o escándalos financieros que pueden afectar negativamente al valor de sus inversiones.
- Son más atractivas para los inversores a largo plazo. Los inversores institucionales y otros inversores que buscan mantener sus inversiones durante períodos prolongados valoran la estabilidad y la gestión responsable. Una base de inversores fuertes y a largo plazo se puede traducir en una menor volatilidad de la inversión.
- Mayor confianza de los empleados y de los consumidores, lo que a su vez puede impulsar el crecimiento a largo plazo y la valoración de la empresa.
- Ayuda a alinear los intereses de los directivos con los de los accionistas. Esto se logra mediante la independencia de la junta directiva, la supervisión de la toma de decisiones estratégicas y la implementación de sistemas de compensación y estructuras de gobierno que recompensan a los directivos por un desempeño que beneficie a los accionistas a largo plazo.

En resumen, la gobernanza o ética empresarial sólida no solo es importante desde una perspectiva ética, sino que es un factor clave para proteger y aumentar el valor de las inversiones a largo plazo. Ayuda a reducir riesgos, mejorar la transparencia, atraer a inversores comprometidos y alinear los intereses de los directivos y los accionistas en busca de un crecimiento sostenible y beneficios mutuos.

El Pilar social es el criterio ESG más subjetivo de los tres, ya que tiene un alto componente ideológico en comparación con los aspectos ambientales y de gobierno corporativo, que a menudo se pueden medir de manera más objetiva. Sin embargo, es un factor cualitativo importante ya que genera el entorno que va a determinar la mayor o menor eficacia de los empleados.

Si dejamos aparte las violaciones de derechos humanos o prácticas laborales injustas que obviamente están recogidas en los códigos legales de cada país, para nosotros el punto “social” más importante es la capacidad de atraer el talento y de mantenerlo a largo plazo. El tener una fuerza laboral motivada está directamente relacionado con la sostenibilidad de una empresa en el largo plazo. Además, como explicábamos anteriormente, se traduce en una fuerza laboral más comprometida y productiva, lo que beneficia a largo plazo a la empresa y a los inversores.

El problema es que no hay una receta única para mantener a un equipo motivado y competitivo y con unas condiciones de trabajo capaces de crear un clima propicio para el mutuo beneficio del trinomio empleado-directivo- inversor, pudiendo ser muy distinto en un país u otro y en un sector u otro, dependiendo de toda una serie de variables, algunas objetivas (nivel de vida, clima, zona geográfica) y otras profundamente subjetivas (costumbres sociales, religión, corrientes políticas, etc).

Por otra parte, muchas empresas están utilizando el componente “social” como una estrategia de marketing de cara a consumidores y reguladores que solo consigue desviar recursos de la empresa y reducir la transparencia en un esfuerzo de “greenwashing”, consiguiendo objetivos contrarios a los inicialmente buscados: las mejoras de las condiciones y motivación de los trabajadores.

Hacer un ranking basado en datos estadísticos teniendo en cuenta lo comentado más arriba es prácticamente imposible.

Por último, el componente medioambiental, que aunque es más fácil de calcular, depende de los objetivos específicos de cada país o área geográfica, los cuales, con los marcos regulatorios adecuados, se deberían traducir automáticamente en un impacto positivo o negativo en los resultados de las compañías y en los retornos para el inversor, sin tener que convertirse en una rama separada del análisis de las empresas. Por un lado, la eficiencia en el consumo suele estar premiada a través una mayor rentabilidad para las empresas más eficientes en el consumo de energía. Por otro, el tipo de energía ya está penalizado en el mercado de emisiones de CO₂ para aquellas que estén utilizando fuentes de energía no deseadas.

2.2 NUESTRA POLÍTICA

Horos NO tiene un objetivo de inversión en relación con los criterios de inversión responsable. Los riesgos de sostenibilidad son un factor más en el análisis de nuestro universo de inversión.

En el entendimiento que las empresas con buenas políticas de gobernanza, en las que los intereses entre directivos e inversores están alineados, con capacidad de retención de personal y sostenibles en el largo plazo, son criterios relevantes para nuestras inversiones, nuestro objetivo, común a todos los fondos que gestionamos,

es proporcionar a nuestros inversores la máxima rentabilidad por unidad de riesgo a través de carteras diversificadas.

2.3 CRITERIOS DE APLICACIÓN DE RATINGS ESG

Como principio general, NO vamos a aplicar los ratings ESG como factor excluyente en una inversión por las siguientes razones:

- Horos es una empresa cuyo valor añadido es la capacidad demostrada de desarrollar un criterio propio, coherente y sostenible a lo largo de los años, con independencia de las modas de inversión imperantes en cada momento, y que creemos posibilita la obtención de retornos superiores para nuestros partícipes.
- Falta de claridad. Los ratings disponibles en el mercado adolecen todavía de una coherencia interna en sus resultados, y los criterios concretos que se miden carecen, en muchos casos, de consenso o no son extrapolables entre sectores, países o zonas geográficas.
- Falta de credibilidad. Se están dando casos de “greenwashing” en todos los niveles de la cadena de información: las propias empresas cotizadas, los bancos emisores y las gestoras.
- Horos es una empresa de reducida dimensión con recursos limitados, y los recursos con los que cuenta tienen que estar orientados a la protección y el crecimiento de las inversiones de nuestros partícipes. Desviar estos recursos implicaría comprometer la rentabilidad de nuestras inversiones y, por ende, la de nuestros partícipes.
- Falta de cobertura. En los distintos productos gestionados por Horos hay muchas empresas de tamaño mediano y pequeño o de países emergentes que todavía no están cubiertas por proveedores de ratings ESG. Los ratings de ESG tienen sentido en empresas grandes cuando, por su tamaño, las distintas métricas tienden a asemejarse a la media y las divergencias a tener sentido. Las empresas pequeñas, con pocos empleados, de un solo producto, o en una zona geográfica muy concreta son muy difíciles de calificar con un rating y, aun cuando lo tienen, es difícil que este sea válidamente comparable.

Teniendo en cuenta lo anterior, las distintas métricas ESG las utilizamos como un dato más en Horos, como un indicador de un posible riesgo o característica cualitativa adicional que se puede tener en cuenta en el análisis de una inversión. En ningún momento funcionarán de filtro automático ni serán excluyentes de sectores o empresas. Los gestores podrán, sin estar obligados, utilizarlos a efectos de explicar a los inversores la composición y riesgos de la cartera.

Sí que se recopilará la información y se pondrá a disposición de los partícipes que manifiesten su interés en verla.

2.4 FUNCIONAMIENTO Y PROCESO

Con carácter trimestral, para cada una de las carteras gestionadas por Horos, se analizará y medirá el rating de la cartera. Para ello, vamos a contar como proveedor de datos con Bloomberg puesto que ya mantenemos con un contrato anual con dicho proveedor y no supone emplear recursos adicionales. En la actualidad, Bloomberg publica los ratings que tanto Morningstar Sustainalytics como MSCI realizan.

Tanto los ratings de Morningstar Sustainalytics como los de MSCI son relativos, es decir, comparan a cada empresa con otras del mismo sector y las califican en relación con sus competidores.

Morningstar Sustainalytics publica en qué percentil está cada compañía. Aquí, un 0% es lo más bajo (peor) y 100% lo más alto (mejor) posible. Un ranking de 86% significa que la compañía analizada tiene mejor rating ESG que el 85% de las compañías similares.

MSCI da un rating compuesto de una combinación de letras que va desde CCC (el peor) hasta AAA (el mejor rating posible) con la graduación descrita a continuación:

MSCI ESG RATINGS



LAGGARD: Una empresa rezagada en su industria debido a su alta exposición y su incapacidad para gestionar importantes riesgos ESG.

AVERAGE: Una empresa con un historial mixto o nada excepcional en la gestión de los riesgos y oportunidades ESG más importantes en relación con sus competidores de la industria.

LEADER: Una empresa líder en su sector en la gestión de los riesgos y oportunidades ESG más importantes.

Para cada cartera gestionada se llevará una tabla que se actualizará trimestralmente con los ratings de cada una de las compañías que están invertidas en dicha cartera, con independencia de si tienen rating o no, el grado de cobertura y el rating de la propia cartera.

A modo de ejemplo y para un mayor entendimiento, en el Anexo I exponemos a continuación la medición y análisis del riesgo ESG a fecha de elaboración de la propia política.

3. TRANSPARENCIA

La Entidad considera que ser responsable en la inversión implica ser transparente con respecto a cómo incorpora los aspectos ESG en sus decisiones de inversión. Por ello, pone a disposición de sus grupos de interés la presente política accesible en su página web.

4. SUPERVISIÓN

El titular de esta política es el Consejo de Administración de Horos, a quienes le corresponde la aprobación y la supervisión de su aplicación.

5. PRINCIPALES INCIDENCIAS ADVERSAS

Atendiendo al tamaño, naturaleza y escala de las actividades que realiza, Horos declara que no tiene en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión que realiza sobre los factores sostenibles. La gestora no toma en consideración las incidencias adversas sobre factores de sostenibilidad ya que no dispone actualmente de políticas de diligencia debida en relación con dichas incidencias.

No obstante, la consideración de las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores sostenibles, podrá ser objeto de desarrollo cuando el nivel de madurez de la gestión de riesgos ESG permita establecer metodologías firmes a tales efectos.

6. POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN EN RELACIÓN CON LA INTEGRACIÓN DE LOS RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD

La Política de Remuneración de la Gestora no promueve la inclusión de los factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) dentro de la Organización.

ANEXOS

ANEXO I

FONDO	HOROS VALUE IBERIA FI
RATING DE LA CARTERA	72,99
GRADO DE COBERTURA	75,9%
FECHA	31/12/2023

	Morningstar Sustainability				MSCI	Peso	Grado de cobertura
	ESG Score	Environmental Score	Governance Score	Social Score	MSCI ESG Rating		
HOROS IBERIA	72,99	73,03	52,91	69,45		100,00	
NH HOTEL GROUP SA	100,00	98,10	92,30	96,20		2,22	75,9%
GESTAMP AUTOMOCION SA	98,10	98,60	28,80	97,40		4,23	
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	98,10	100,00	69,20	94,20		4,14	
APERAM	97,90	99,30	95,80	67,60		4,13	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	95,10	96,60	85,60	68,20		3,61	
ACERINOX SA	93,70	89,40	88,70	85,20		3,66	
SONAE	91,70	90,30	60,40	92,40		3,69	
TECNICAS REUNIDAS SA	90,40	79,20	66,20	92,70		1,20	
ECOENER SA	88,90	88,90	83,30	61,10		2,70	
AMREST HOLDINGS SE	84,60	84,20	71,40	85,70		2,33	
ATALAYA MINING PLC	82,70	87,80	74,10	65,50		4,20	
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	81,90	63,40	20,60	99,40		7,24	
IBERSOL SGPS SA	69,20	79,70	0,00	86,50		3,64	
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	60,80	71,60	29,70	50,10		3,51	
TALGO SA	60,60	76,40	30,00	59,60		5,07	
DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL	60,40	56,20	56,90	56,90		3,36	
ELECNOR SA	59,00	64,80	66,20	33,10		4,29	
ALANTRA PARTNERS SA	34,30	50,00	49,60	33,30		6,43	
PRIM SA	29,80	0,00	22,40	43,40		2,38	
RENTA CORP REAL ESTATE SA	27,30	0,00	60,80	66,80		1,61	
SONAECOM SGPS SA	8,30	0,00	8,30	25,00		2,28	
HOROS VALUE INTERNACIONAL *						6,10	24,1%
VIDRALA SA						2,08	
SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM						6,57	
MIQUEL Y COSTAS						3,44	
IBERPAPEL GESTION SA						5,90	

ANEXO II

FONDO	HOROS INTERNACIONAL PP
RATING DE LA CARTERA	73,94
GRADO DE COBERTURA	78,3%
FECHA	31/12/2023

	Morningstar Sustainalytics				MSCI	Peso	Grado de cobertura
	ESG Score	Environmental Score	Governance Score	Social Score	MSCI ESG Rating		
HOROS PP	73,94	69,74	57,27	69,90		100,00	
ALD SA	100,00	96,60	65,50	84,50		3,93	
NASPERS LTD-N SHS SPON ADR	99,30	88,70	69,50	99,30	AA	4,53	
BAYERISCHE MOTOREN WERKE-PRF	98,40	96,80	95,20	82,50	AA	2,13	
GESTAMP AUTOMOCION SA	98,10	98,60	28,80	97,40		2,85	
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	98,10	100,00	69,20	94,20		3,21	
APERAM	97,90	99,30	95,80	67,60		2,62	
PAYPAL HOLDINGS INC	97,30	98,00	96,80	88,00	A	2,15	
AERCAP HOLDINGS NV	96,20	0,00	11,50	96,20	AA	2,82	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	95,10	96,60	85,60	68,20		2,22	
ACERINOX SA	93,70	89,40	88,70	85,20		2,30	
TGS ASA	92,10	61,90	93,70	98,40		3,71	
SONAE	91,70	90,30	60,40	92,40		2,05	
AMREST HOLDINGS SE	84,60	84,20	71,40	85,70		1,76	
ATALAYA MINING PLC	82,70	87,80	74,10	65,50		3,31	
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	81,90	63,40	20,60	99,40		5,14	
AZIMUT HOLDING SPA	79,10	86,10	58,70	76,60		2,02	
AFFILIATED MANAGERS GROUP	77,00	70,10	95,70	71,90		2,07	
AJISEN CHINA HOLDINGS LTD	63,20	69,90	34,60	63,20		1,43	
TALGO SA	60,60	76,40	30,00	59,60		3,78	
BAIDU INC - SPON ADR	60,30	66,70	0,70	82,30	BBB	2,52	
ELECNOR SA	59,00	64,80	66,20	33,10		1,98	
MISTRAS GROUP INC	56,20	36,80	91,80	63,10		1,64	
CIR SPA-COMPAGNIE INDUSTRIAL	51,70	64,90	26,90	50,00		2,18	
ONEX CORPORATION	44,10	50,00	40,40	56,50	BB	2,21	
LNA SANTE	33,30	31,80	60,60	34,80		1,79	
CLARKSON PLC	33,30	33,30	93,60	23,10		1,32	
SPARTAN DELTA CORP	32,70	36,40	37,70	30,20		3,28	
RENTA CORP REAL ESTATE SA	27,30	0,00	60,80	66,80		0,22	
GROUPE GUILLIN	26,90	82,10	2,60	7,70		2,92	
PETERSHILL PARTNERS PLC	24,80	0,00	76,50	7,60		2,25	
NORDIC PAPER HOLDING AB	23,30	13,30	56,70	21,70		2,00	
MILLENNIUM SUSTAIN VENT CORP						0,00	
NAGACORP LTD						1,90	
TANG PALACE CHINA HOLDINGS						0,69	
VERALLIA						2,50	
TIME WATCH INVESTMENTS LTD						0,41	
PERSHING SQUARE HOLDINGS LTD						1,64	
FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS						2,97	
KAISA PROSPERITY HOLDINGS LT						0,21	
STARJOY WELLNESS AND TRAVEL						0,20	
EXCELLENCE COMMERCIAL PROPER						0,92	
COOL CO LTD						1,43	
POWER REIT						0,01	
S & U PLC						0,64	
ASIA STANDARD INTL.GROUP						0,73	
KECK SENG INVESTMENTS						0,96	
SUN HUNG KAI & CO LTD						2,35	
TAI CHEUNG HOLDINGS						0,50	
SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM						3,62	
							78,3%
							21,7%