

## HOROS VALUE INTERNACIONAL,FI

Nº Registro CNMV: 5269

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) HOROS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:** ERNST & YOUNG,SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** Baa1

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

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

### Dirección

NUÑEZ DE BALBOA, 120 2ª 28006 - MADRID (MADRID) (917 370 915)

### Correo Electrónico

[info@horosam.com](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/05/2018

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: RENTA VARIABLE INTERNACIONAL

#### 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 | 2020  | 2019  |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera                 | 0,04           | 0,24             | 0,57  | 0,35  |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,40          | -0,40            | -0,40 | -0,35 |

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

|  | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones                                  | 439.534,59     | 450.662,67       |
| Nº de Partícipes                                       | 1.288          | 1.320            |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00           | 0,00             |
| Inversión mínima (EUR)                                 | 100 euros      |                  |

| Fecha               | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 30.499                                   | 69,3898                                 |
| 2019                | 41.838                                   | 89,9444                                 |
| 2018                | 29.750                                   | 79,6573                                 |
| 2017                |  |   |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

|                         | % efectivamente cobrado |              |       |              |              |       | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
|                         | Periodo                 |              |       | Acumulada    |              |       |                 |                       |
|                         | s/patrimonio            | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total |                 |                       |
| Comisión de gestión     | 0,45                    |              | 0,45  | 1,35         |              | 1,35  | patrimonio      |                       |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,02  |              |              | 0,06  | patrimonio      |                       |

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2020 | Trimestral      |        |        |        | Anual |         |         |         |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019  | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC               | -22,85         | -4,72           | 15,97  | -30,18 | 11,90  | 12,91 |         |         |         |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |       |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
|                             | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%)     | -3,58            | 21-09-2020 | -10,91     | 12-03-2020 |                |       |
| Rentabilidad máxima (%)     | 2,06             | 28-09-2020 | 7,60       | 24-03-2020 |                |       |

(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 2020 | Trimestral      |        |        |        | Anual |         |         |         |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
|  |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019  | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de:                      |                |                 |        |        |        |       |         |         |         |
| Valor liquidativo                        | 33,28          | 16,43           | 31,24  | 45,30  | 10,96  | 13,79 |         |         |         |
| Ibex-35                                  | 36,12          | 21,33           | 31,93  | 49,41  | 12,80  | 12,29 |         |         |         |
| Letra Tesoro 1 año                       | 0,53           | 0,14            | 0,78   | 0,45   | 0,36   | 0,24  |         |         |         |
| MSCI ACWI Net Total Return EUR Index     | 30,72          | 13,02           | 25,18  | 45,01  | 8,66   | 10,32 |         |         |         |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 19,39          | 19,39           | 19,79  | 20,18  | 9,85   | 9,85  |         |         |         |

(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.

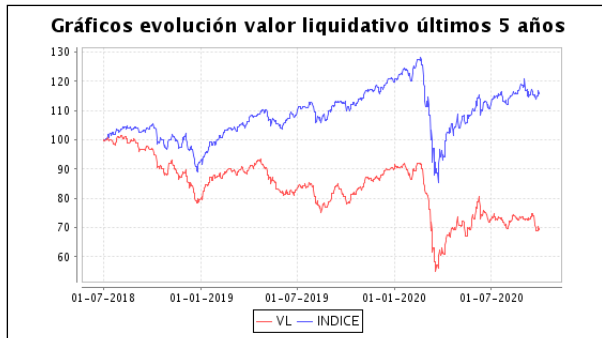
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2020 | Trimestral      |        |        |        | Anual |         |         |         |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019  | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv)     | 1,42           | 0,48            | 0,47   | 0,47   | 0,48   | 1,91  |         |         |         |

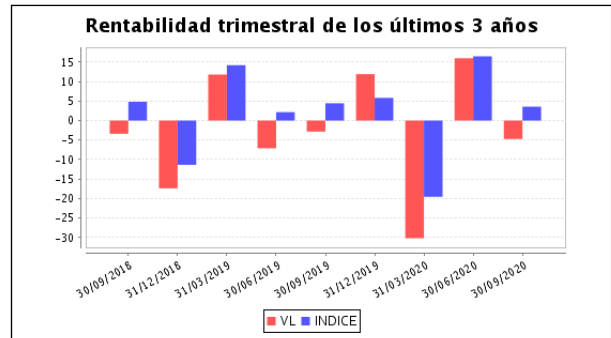
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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  |   |                   |                                 |
| Renta Fija Internacional                                   |   |                   |                                 |
| Renta Fija Mixta Euro                                      |   |                   |                                 |
| Renta Fija Mixta Internacional                             |   |                   |                                 |
| Renta Variable Mixta Euro                                  |   |                   |                                 |
| Renta Variable Mixta Internacional                         |   |                   |                                 |
| Renta Variable Euro  | 4.853                                   | 451               | -0,79                           |
| Renta Variable Internacional                               | 31.926                                  | 1.288             | -4,72                           |
| IIC de Gestión Pasiva                                      |   |                   |                                 |
| Garantizado de Rendimiento Fijo                            |   |                   |                                 |
| Garantizado de Rendimiento Variable                        |   |                   |                                 |
| De Garantía Parcial  |   |                   |                                 |
| Retorno Absoluto   |   |                   |                                 |
| Global   |   |                   |                                 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable            |   |                   |                                 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública |   |                   |                                 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad |   |                   |                                 |
| FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable                 |   |                   |                                 |
| Renta Fija Euro Corto Plazo                                |   |                   |                                 |
| IIC que Replica un Índice                                  |   |                   |                                 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado   |   |                   |                                 |
| <b>Total fondos</b>  | <b>36.779</b>                           | <b>1.739</b>      | <b>-4,21</b>                    |

\*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 |
|                             |                    |                    |                      |                    |

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|   | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS                 | 28.757             | 94,29              | 31.699               | 96,58              |
| * Cartera interior                          | 4.543              | 14,90              | 4.798                | 14,62              |
| * Cartera exterior                          | 24.214             | 79,39              | 26.901               | 81,96              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 1.554              | 5,10               | 1.220                | 3,72               |
| (+/-) RESTO                                 | 189                | 0,62               | -97                  | -0,30              |
| TOTAL PATRIMONIO                            | 30.499             | 100,00 %           | 32.822               | 100,00 %           |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

|  | % sobre patrimonio medio     |                                |                           | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
|  | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual |   |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)   | 32.822                       | 28.602                         | 41.838                    |   |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto)               | -2,56                        | -1,06                          | -6,51                     | 139,03                                    |
| - Beneficios brutos distribuidos                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                             | -4,71                        | 14,19                          | -27,09                    | -132,99                                   |
| (+) Rendimientos de gestión                      | -4,22                        | 14,75                          | -25,56                    | -128,44                                   |
| + Intereses                                      | 0,00                         | 0,00                           | -0,01                     | -24,67                                    |
| + Dividendos                                     | 0,34                         | 1,14                           | 1,49                      | -70,65                                    |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no)     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -4,53                        | 13,63                          | -26,95                    | -133,04                                   |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no)      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no)       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en IIC (realizados o no)             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Otros resultados                               | -0,02                        | -0,02                          | -0,08                     | 25,81                                     |
| ± Otros rendimientos                             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                          | -0,49                        | -0,55                          | -1,53                     | -11,03                                    |
| - Comisión de gestión                            | -0,45                        | -0,44                          | -1,35                     | 1,74                                      |
| - Comisión de depositario                        | -0,02                        | -0,02                          | -0,06                     | 0,37                                      |
| - Gastos por servicios exteriores                | 0,00                         | 0,00                           | -0,01                     | 38,34                                     |
| - Otros gastos de gestión corriente              | 0,00                         | -0,01                          | -0,01                     | -89,00                                    |
| - Otros gastos repercutidos                      | -0,02                        | -0,08                          | -0,10                     | -80,32                                    |
| (+) Ingresos                                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC      | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones retrocedidas                        | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Otros ingresos                                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)     | 30.499                       | 32.822                         | 30.499                    |   |

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

### 3. Inversiones financieras

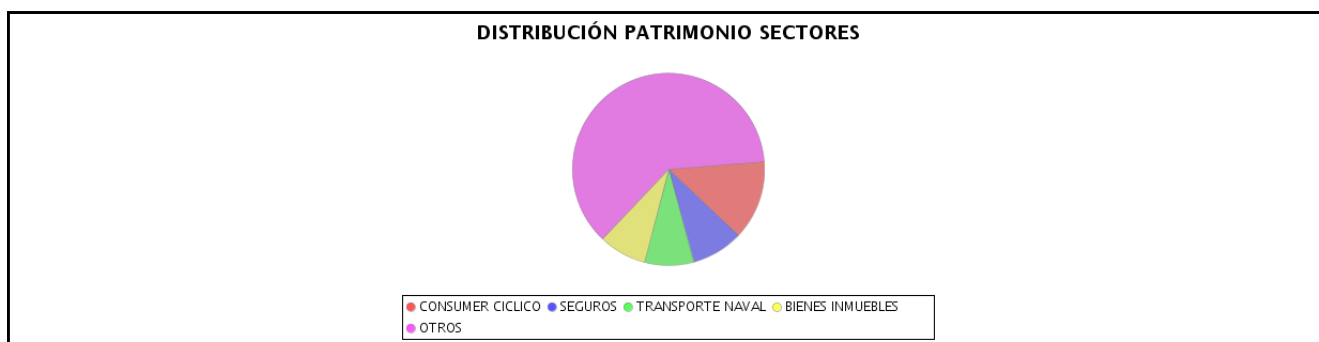
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor   | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
|  | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| TOTAL RV COTIZADA                      | 4.543            | 14,90 | 4.798            | 14,62 |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   | 4.543            | 14,90 | 4.798            | 14,62 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 4.543            | 14,90 | 4.798            | 14,62 |
| TOTAL RV COTIZADA                      | 24.214           | 79,39 | 26.901           | 81,97 |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   | 24.214           | 79,39 | 26.901           | 81,97 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 24.214           | 79,39 | 26.901           | 81,97 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS          | 28.757           | 94,29 | 31.699           | 96,59 |

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 |
|----------------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------|
| FORWARD DIVISA HKD/EUR 05-OCT-20 | Otras compras a plazo | 7                            | Inversión                |
| Total subyacente tipo de cambio  |                       | 7                            |                          |
| <b>TOTAL OBLIGACIONES</b>        |                       | <b>7</b>                     |                          |

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido 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

No aplicable

## 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

Tras la fuerte recuperación bursátil que vivimos en el segundo trimestre del año, los últimos meses han vuelto a caracterizarse por la gran evasión del flujo inversor hacia compañías de gran tamaño y beneficios más predecibles (bien por contar con negocios relativamente estables, bien por verse beneficiadas por la situación actual de las economías), en detrimento de aquellas de menor tamaño y negocio más cíclico y, por tanto, con mayor incertidumbre sobre su futura evolución. Esta divergencia, acrecentada por las medidas adoptadas por los gobiernos (déficits masivos) y los bancos centrales (expansión de balances nunca vistos), empieza a alcanzar tintes claros de sobrevaloración, con empresas de calidad cotizando a múltiplos no vistos desde los años 90, o, incluso, de elevada especulación, con compañías anotándose grandes subidas tras anunciar splits o desdoblamientos de sus acciones.

En este entorno tan complicado, el S&P500 se apreció un 8,47% en el trimestre, mientras que el STOXX Europe 600 registró una subida del 0,21%. En cuanto a las materias primas, hay que destacar las subidas en metales industriales, como el cobre (+11,76%). Así mismo, en un momento de enorme expansión del balance de los bancos centrales, debemos resaltar la buena evolución del precio de activos monetarios, como la criptomoneda bitcoin, con una subida del 18% en el trimestre, o el oro, con una subida del 4%.

Decisiones generales de inversión adoptadas

Desde Horos Asset Management S.G.I.I.C., SA (Horos), hemos tratado de adaptarnos y aprovecharnos de la situación, saliendo o reduciendo el peso en las pocas compañías que teníamos en cartera con un mayor riesgo de liquidez para hacer frente a este entorno, así como de aquellas inversiones con menor potencial relativo, para incrementar nuestra exposición a sectores o compañías excesivamente castigados. Dichas operaciones se desglosan más adelante.

Índice de referencia

El índice de referencia utilizado para la estrategia internacional es el MSCI ACWI NET TR EUR, índice más representativo

de las bolsas a nivel mundial. Este índice tiene en cuenta los dividendos netos.

La rentabilidad en el tercer trimestre de 2020 de este índice ha sido del 3,57%. Se utiliza únicamente como referencia de mercado en los periodos analizados. De hecho, nuestra filosofía de inversión, enfocado en el análisis individualizado de cada compañía, nos lleva frecuentemente a mantener una cartera muy alejada de la composición y ponderaciones de este índice.

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

El patrimonio del fondo a cierre de trimestre es de 30,5 millones de euros (una reducción del 7% frente al cierre del periodo anterior). Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 1288 (un 2% inferior al del trimestre anterior).

La rentabilidad de Horos Value Internacional en el tercer trimestre ha sido del -4,72%. Desde su constitución el 21 de mayo de 2018 hasta el 30 de septiembre de 2020, su rentabilidad ha sido del -30,6%.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de +1,73%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -3,59%.

Los gastos totales soportados por el fondo en el tercer trimestre han sido de un 0,48%, siendo la comisión de gestión el 1,8% anual.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo el 25 de septiembre de 2020, situándose en los 68,69 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 16 de septiembre de 2020, en los 74,64 euros.

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

La sociedad gestora gestiona otra estrategia de renta variable ibérica: Horos Value Iberia. Este fondo obtuvo en el trimestre una rentabilidad del -0,79%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

Inversiones concretas realizadas durante el periodo

En este entorno, en el que lo caro se vuelve más caro y lo barato más barato, seguimos apostando por invertir en compañías con un elevado margen de seguridad y realizando pequeños ajustes en nuestras carteras. En concreto hemos reducido nuestro peso en el sector financiero, fundamentalmente, por la venta total de nuestra inversión en Sonae Capital (tras el anuncio de OPA por parte de la familia Azevedo) y disminuido el peso en Qiwi y AerCap. Continuamos, también, con la paulatina reducción de peso en el segmento de plataformas tecnológicas. Un sector de gran calidad, en el que hemos mantenido una posición histórica significativa. Sin embargo, como siempre recalcamos, el margen de seguridad es lo más importante para obtener retornos sostenibles en el tiempo y las dinámicas actuales de mercado, que ya hemos comentado al inicio de esta carta, están encareciendo estas compañías a un ritmo imparable. Por este motivo, hemos vendido parte de nuestra posición en Naspers (holding sudafricano que controla más de un 30% del gigante chino Tencent), que explica la reducción en el trimestre a esta temática.

Para finalizar, reducimos nuestra exposición del 8,4% al 7,8% en infraestructuras y transporte de GNL y petróleo, donde tenemos posiciones en Golar LNG, Teekay Corp. y Teekay LNG.

En cuanto a los incrementos, hemos aumentado la exposición en el sector de la restauración del 2,3% al 4,0%, a través de The One Group Hospitality y Tang Palace China Holdings.

En este periodo, los valores que más han aportado a la cartera del fondo son Freeport McMoran (0,74%), Sonae Capital (0,70%) y Brookfield Property Partners (0,62%).

Los valores que menos han aportado a la cartera del fondo son Keck Seng Investments (-0,99%), AerCap (-0,98%) y Value Partners (-0,61%).

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 22,3% en Financiero (leasing de aviones y holdings), un 21,40% en Materias Primas (especialmente uranio y acero inoxidable), y un 14,5% en Inmobiliario y Construcción.

La exposición geográfica a cierre de trimestre es de un 33,3% a la Zona Euro, un 25,1% a EE.UU., un 23,3% a Asia, un 8,2% a Reino Unido, un 3,3% a Canadá, un 1,3% a Rusia y un 0,2% a Noruega. En muchas ocasiones, los negocios de las compañías en las que invertimos son globales.

Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido en un 95% en renta variable.

La liquidez del fondo a cierre de trimestre se sitúa cerca del 5%.

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

Operativa de préstamo de valores

N/A



Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo no hace uso de instrumentos derivados.

Otra información sobre inversiones

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

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

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

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

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

### 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, las IIC no ha ejercido su derecho voto.

### 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 AM 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. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

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

Por nuestra filosofía de inversión, no tratamos de predecir la evolución de los mercados y su evolución no influye en cómo gestionamos nuestras carteras. La formación de estas se basa en una filosofía de value investing. En este sentido, realizamos un análisis exhaustivo de las compañías y seleccionamos aquellas que podamos entender y visualizar en el

largo plazo, que no cuenten con una deuda elevada y que presenten barreras de entrada frente a sus competidores. Además, valoramos que sean empresas bien gestionadas por sus directivos y, por supuesto, que estén a un precio atractivo para invertir.

Pensamos que esta forma de invertir sigue siendo la más adecuada en el momento actual de incertidumbre derivado de la pandemia global del Covid-19. Especialmente importante es analizar con detenimiento la situación de liquidez de las compañías que tenemos en cartera, a fin de descartar o reducir exposición en aquellas que puedan sufrir más ante una parálisis plena de su actividad. Es por ello que hemos monitorizado muy de cerca cada una de nuestras inversiones, contactando con las compañías para ir actualizando su impacto y las medidas que están tomando sus equipos directivos. A su vez, las grandes caídas del mercado han generado oportunidades de inversión en compañías excesivamente penalizadas por el pánico vendedor del momento. Los movimientos en nuestras carteras son un reflejo de todo esto. Con ello, hemos conseguido que Horos Value Internacional, FI tenga a 30 de septiembre de 2020 un potencial de revalorización para los próximos años cercano al 225%, lo que equivaldría a una rentabilidad anualizada del 48,1%. Estas rentabilidades teóricas no son una garantía de que el fondo vaya a tener un buen comportamiento en los próximos tres años, pero sí dan una idea de lo atractivo que es el momento actual para invertir en Horos Value Internacional.

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

## 10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor                    | Divisa | Periodo actual   |              | Periodo anterior |              |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   |        | Valor de mercado | %            | Valor de mercado | %            |
| ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS                          | EUR    | 778              | 2,55         | 744              | 2,27         |
| ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A                       | EUR    | 535              | 1,76         | 663              | 2,02         |
| ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE          | EUR    | 469              | 1,54         | 518              | 1,58         |
| ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA                       | EUR    | 955              | 3,13         | 1.153            | 3,51         |
| ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA     | EUR    | 1.805            | 5,92         | 1.721            | 5,24         |
| <b>TOTAL RV COTIZADA</b>                                |        | <b>4.543</b>     | <b>14,90</b> | <b>4.798</b>     | <b>14,62</b> |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>                             |        | <b>4.543</b>     | <b>14,90</b> | <b>4.798</b>     | <b>14,62</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>           |        | <b>4.543</b>     | <b>14,90</b> | <b>4.798</b>     | <b>14,62</b> |
| GB00B1JOB110 - ACCIONES PENDRAGON PLC                   | GBP    | 255              | 0,84         | 323              | 0,98         |
| JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC                 | GBP    | 1.134            | 3,72         | 1.204            | 3,67         |
| CA9170171057 - ACCIONES URANIUM PARTICIPATION CORP      | CAD    | 1.016            | 3,33         | 1.162            | 3,54         |
| CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP     | USD    | 683              | 2,24         | 875              | 2,67         |
| BMG9456A1009 - ACCIONES GOLAR LNG                       | USD    | 578              | 1,89         | 721              | 2,20         |
| GB00B1GK4645 - ACCIONES VERTU MOTORS PLC                | GBP    | 641              | 2,10         | 601              | 1,83         |
| NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV              | USD    | 1.178            | 3,86         | 1.503            | 4,58         |
| PTSNP0AE0008 - ACCIONES SONAE CAPITAL SGPS SA           | EUR    |                  |              | 608              | 1,85         |
| HK0184000948 - ACCIONES KECK SENG INVESTMENTS           | HKD    | 1.221            | 4,00         | 1.540            | 4,69         |
| US74735M1080 - ACCIONES QIWI PLC-SPONSORED ADR          | USD    | 415              | 1,36         | 766              | 2,33         |
| MHY8564W1030 - ACCIONES TEEKAY CORP                     | USD    | 1.318            | 4,32         | 1.480            | 4,51         |
| FR0000060329 - ACCIONES PSB INDUSTRIES SA               | EUR    | 399              | 1,31         | 451              | 1,37         |
| DE0005190037 - ACCIONES BMW                             | EUR    | 983              | 3,22         | 909              | 2,77         |
| KYG867001128 - ACCIONES TANG PALACE CHINA HOLDINGS      | HKD    | 429              | 1,41         | 98               | 0,30         |
| BMG0533U2355 - ACCIONES ASIA STANDARD INTL GROUP        | HKD    | 1.154            | 3,78         | 1.266            | 3,86         |
| US0567521085 - ACCIONES BAIDU INC                       | USD    | 880              | 2,89         | 870              | 2,65         |
| BMG8659B1054 - ACCIONES TAI CHEUNG HOLDINGS(88 HK)      | HKD    | 499              | 1,64         | 554              | 1,69         |
| FR0012819381 - ACCIONES GROUPE GUILLIN                  | EUR    | 273              | 0,89         | 296              | 0,90         |
| US48251W1045 - ACCIONES JKR AND CO INC-A                | USD    | 581              | 1,91         | 545              | 1,66         |
| US88338K1034 - ACCIONES ONE GROUP HOSPITALITY INC/TH    | USD    | 790              | 2,59         | 672              | 2,05         |
| PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT | EUR    | 775              | 2,54         | 648              | 1,98         |
| US6315122092 - ACCIONES NASPERS LTD                     | USD    | 761              | 2,50         | 1.141            | 3,48         |
| KYG8879M1050 - ACCIONES TIME WATCH INVESTMENTS LTD      | HKD    | 583              | 1,91         | 624              | 1,90         |
| BMG162491077 - ACCIONES BROOKFIELD PROP                 | USD    | 1.169            | 3,83         | 1.003            | 3,06         |

| Descripción de la inversión y emisor                  | Divisa | Periodo actual   |              | Periodo anterior |              |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   |        | Valor de mercado | %            | Valor de mercado | %            |
| PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA                 | EUR    | 759              | 2,49         | 842              | 2,56         |
| US93627C1018 - ACCIONES WARRIOR MET COAL INC (HCC US) | USD    | 972              | 3,19         | 914              | 2,78         |
| MHY8564M1057 - ACCIONES TEEKAY LNG PARTNERS LP        | USD    | 489              | 1,60         | 566              | 1,73         |
| KYG931751005 - ACCIONES VALUE PARTNERS GROUP LTD      | HKD    | 852              | 2,79         | 977              | 2,98         |
| GB0007655037 - ACCIONES S & U Stores                  | GBP    | 480              | 1,57         | 454              | 1,38         |
| LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I                    | EUR    | 1.494            | 4,90         | 1.542            | 4,70         |
| KYG236271055 - ACCIONES SHELF DRILLING LTD            | NOK    | 85               | 0,28         | 128              | 0,39         |
| US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT MCMORAN              | USD    | 512              | 1,68         | 819              | 2,50         |
| FR0000071797 - ACCIONES INFOTEL SA                    | EUR    | 856              | 2,81         | 798              | 2,43         |
| <b>TOTAL RV COTIZADA</b>                              |        | <b>24.214</b>    | <b>79,39</b> | <b>26.901</b>    | <b>81,97</b> |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>                           |        | <b>24.214</b>    | <b>79,39</b> | <b>26.901</b>    | <b>81,97</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>         |        | <b>24.214</b>    | <b>79,39</b> | <b>26.901</b>    | <b>81,97</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>                  |        | <b>28.757</b>    | <b>94,29</b> | <b>31.699</b>    | <b>96,59</b> |

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