

## HOROS VALUE IBERIA, FI

Nº Registro CNMV: 5267

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

**Gestora:** 1) HOROS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.      **Auditor:** ERNST & YOUNG,SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **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 Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: RENTA VARIABLE EURO

#### 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	2019	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,02	0,62	0,02	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	0,00	-0,30	

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	91.017,39	82.648,86
Nº de Partícipes	546	512
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	7.933	87,1619
2018	7.185	86,9298
2017		
2016		

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	0,85		0,85	0,85		0,85	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,27	-4,35	4,82	-10,97	-4,58				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,54	09-05-2019	-1,75	22-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,38	04-06-2019	1,98	04-01-2019		

(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 2019	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	11,18	10,84	11,49	14,81	7,49				
Ibex-35	11,62	11,06	12,24	15,73	10,53				
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,23				
ITBGM y PSI 20			11,60						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,21	8,21							

(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.

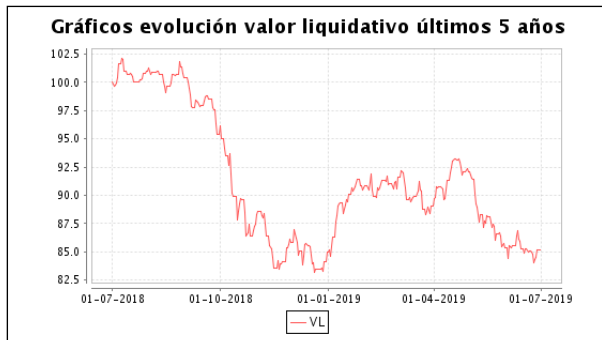
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	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)	0,93	0,47	0,46	0,47	0,47				

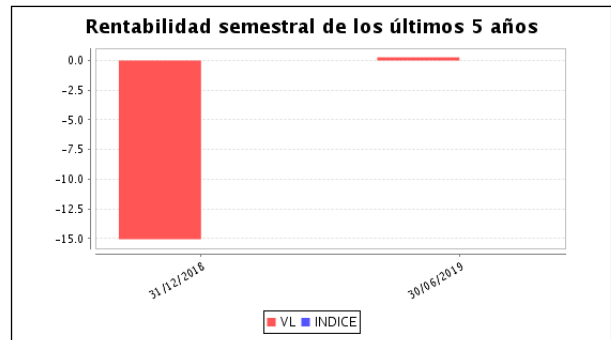
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario			
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	8.200	546	0,27
Renta Variable Internacional	35.829	1.330	3,85
IIC de Gestión Pasiva(1)			
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>44.030</b>	<b>1.876</b>	<b>3,18</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*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)

	Fin periodo actual	Fin periodo anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.767	97,91	6.907	96,13
* Cartera interior	5.979	75,37	5.295	73,70
* Cartera exterior	1.788	22,54	1.611	22,42
* 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)	23	0,29	273	3,80
(+/-) RESTO	143	1,80	5	0,07
TOTAL PATRIMONIO	7.933	100,00 %	7.185	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)	7.185	4.476	7.185	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,53	57,15	9,53	-80,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,40	-17,59	-0,40	-97,30
(+) Rendimientos de gestión	0,71	-16,62	0,71	-105,15
+ Intereses	-0,01	-0,02	-0,01	-54,81
+ Dividendos	1,97	0,60	1,97	295,04
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,42	-15,92	-1,42	-89,33
± 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)	0,17	-1,29	0,17	-115,39
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-0,96	-1,11	38,12
- Comisión de gestión	-0,85	-0,86	-0,85	18,96
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	17,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	6,18
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-5,65
- Otros gastos repercutidos	-0,18	-0,02	-0,18	1.183,96
(+) 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)	7.933	7.185	7.933	

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

### 3. Inversiones financieras

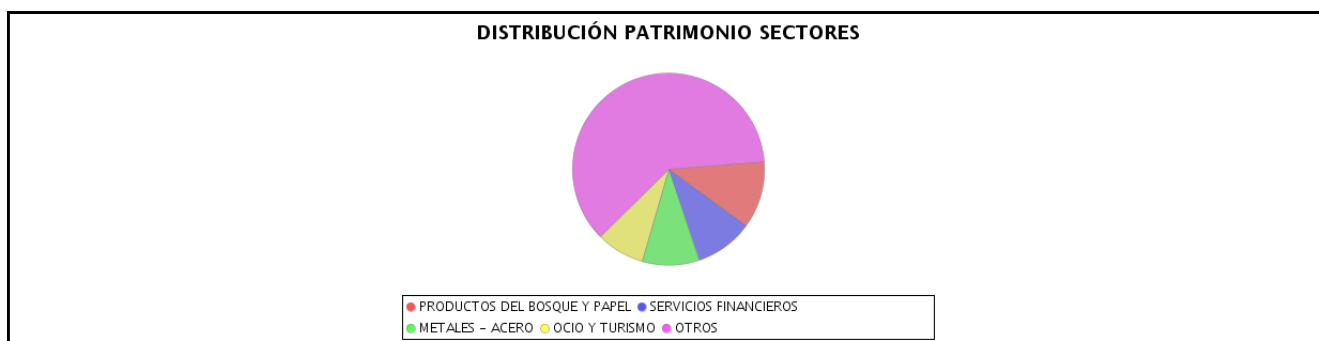
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	5.614	70,76	4.944	68,82
TOTAL RENTA VARIABLE	5.614	70,76	4.944	68,82
TOTAL IIC	365	4,60	352	4,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.979	75,36	5.295	73,71
TOTAL RV COTIZADA	1.788	22,53	1.611	22,44
TOTAL RENTA VARIABLE	1.788	22,53	1.611	22,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.788	22,53	1.611	22,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.767	97,89	6.907	96,15

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

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

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

	SI	NO
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

**Comentario de mercado**  
 En cuanto a nuestra visión de mercado, compañías de menor tamaño y liquidez, así como cíclicas, se han visto afectadas en comparación a aquellas de mayor capitalización, y es que los temores a una desaceleración económica derivada de la incertidumbre política de los últimos tiempos (véase guerras arancelarias, potencial enfriamiento en china, tensiones con Irán o brexit) han repercutido negativamente en los precios de ciertas compañías de nuestra cartera. Por otro lado, la renta fija hace tiempo que dejó de ser una inversión con suficiente atractivo para inversores con perfiles conservadores. Esta anomalía histórica se produce por el incremento de la oferta monetaria de los últimos años por parte de los bancos centrales de todo el mundo, que aumenta la demanda agregada de activos financieros y fuerza al grueso de los inversores "obligados" a invertir en renta fija a cualquier precio. Ante este panorama, muchos inversores se ven forzados a invertir en acciones de compañías con flujos predecibles y que puedan actuar como sustitutivos (imperfectos) de los bonos. No obstante, y a nuestro entender, invertir hoy en visibilidad y liquidez puede estar dando una falsa sensación de seguridad y terminar saliendo muy caro. Obviamente, no tenemos ningún control sobre estos sentimientos de los inversores, ni tampoco sobre su duración, pero sí que podemos intentar aprovechar las oportunidades que, a nuestro juicio, se están generando por este fenómeno.

**Comentario del fondo**  
 El fondo puede invertir hasta un 20% en valores cotizados en Portugal y, al menos, un 80% en valores cotizados en España. Adicionalmente, puede invertir hasta un 10% en compañías españolas o portuguesas que cotizan en otros mercados.  
 La rentabilidad de Horos Value Iberia en el primer semestre ha sido del 0,3%, frente al 10,6% de su índice de referencia (80% IGBMT Índice General de la Bolsa de Madrid Total y 20% PSI Total Return Index). Desde su constitución el 21 de mayo de 2018, hasta el 30 de junio de 2019, la rentabilidad acumulada del fondo es del -12,8%. En ese mismo periodo, su índice de referencia ha obtenido un -4,4%. Los resultados obtenidos en un plazo tan corto son meramente anecdóticos y como tal deben ser tenidos en cuenta.  
 En este semestre, los valores que más positivamente han contribuido son Renta Corporación y Aperam. Sobre Renta Corporación, el buen comportamiento responde al anuncio del lanzamiento de dos nuevas SOCIMIs, que se unirán a Vivenio, el vehículo gestionado por la compañía para el fondo de pensiones holandés APG. Estas nuevas sociedades

incrementarán los flujos de caja de Renta Corporación, abaratando aún más su valoración e incrementando su visibilidad de resultados, contrarrestando así la ciclicidad inherente de su negocio tradicional de compra/venta de inmuebles. Aperam, por su parte, ha mantenido, al igual que el sector del acero inoxidable, una elevada volatilidad en estos meses del año, condicionada por las guerras tarifarias entre Estados Unidos y el resto de las economías. Sin negar el impacto de estas medidas, pensamos que los precios actuales arrojan un elevado margen de seguridad, por lo que hemos incrementado nuestra posición en la compañía del sector con mejor perfil financiero y capacidad de generación de caja.

En el lado negativo, destacan Ercros y Sonae Capital. La compañía química Ercros está sufriendo el impacto de la caída del precio de la sosa y la subida del precio del EDC (principal materia prima), lo que ha lastrado la rentabilidad del grupo en el periodo y, posiblemente, para los próximos meses. Adicionalmente, el programa de retribución llevado a cabo por la compañía, obligándose a recomprar acciones propias a cualquier precio, ha generado una relevante destrucción de valor para sus

accionistas. Los precios actuales, después de una caída superior al 60% desde máximos, descuentan un escenario muy negativo y, por este motivo, mantenemos una posición relevante del fondo invertida en la compañía. En cuanto a Sonae Capital, pensamos que la mala evolución del periodo no responde a la realidad de la marcha del negocio, por lo que hemos incrementado nuestra inversión en la compañía.

La cartera iberia ha tenido dos entradas (Alantra Partners y Global Dominion) en el semestre y una salida (Grenergy).

Alantra es una compañía financiera global, con presencia en más de veinte países, y dedicada, fundamentalmente, a los servicios de gestión de activos y banca de inversión. Al tratarse de un negocio financiero es muy importante ir de la mano de un equipo directivo que realice una buena gestión de capital. En el caso de Alantra, su sistema de incentivos y su accionariado garantizan que esto sea así, como se ha demostrado con la creación de valor lograda para sus accionistas. Conocemos la compañía desde hace años y, tras un periodo en el que la valoración nos parecía exigente, la buena evolución del negocio ha vuelto a arrojar, a nuestro entender, una interesante oportunidad de inversión.

Global Dominion es una empresa familiar proveedora global de servicios y soluciones tecnológicas, así como de ingeniería especializada. Al tratarse de un negocio con márgenes reducidos es esencial que el equipo directivo tenga siempre el foco en la eficiencia del negocio, algo que en Dominion se cumple con creces. Además, el histórico de creación de valor mediante adquisiciones a precios atractivos y una estrategia de crecimiento ordenada, demuestra el buen hacer de este equipo gestor. Al igual que sucede con Alantra, Dominion es una compañía que conocemos desde hace tiempo y que, tras una evolución algo errática de su acción en bolsa, vuelve a darnos una atractiva ventana de inversión.

A cierre del semestre, el potencial del fondo para los próximos tres años se sitúa en torno al 74%, lo que equivaldría a una rentabilidad anualizada teórica del 20,3%. Para el cálculo de este potencial, realizamos un estudio individual de cada valor que compone la cartera. Estas rentabilidades teóricas no son una garantía de que el fondo vaya a tener un buen comportamiento en los próximos tres años, pero sí dan una idea de lo atractivo que es el momento actual para invertir en Horos Value Iberia.

#### Estructura de la cartera

A cierre de junio, la cartera de Horos Value Iberia está formada por 26 valores y concentrada en dos temáticas relevantes. Por un lado, cerca del 75% de la parte invertida de la cartera está compuesto por compañías que conocemos desde hace años, gestionadas por familias con importante presencia en el accionariado (lo que garantiza una alineación de intereses con sus accionistas).

La segunda temática (12%) la componen compañías olvidadas o, incluso, "odiadas" por la comunidad inversora, al contar con un pasado muy insatisfactorio para sus accionistas, pero con un presente muy atractivo para invertir.

Horos Value Iberia invierte también en Horos Value Internacional (4,6%). De esta manera, se incrementa el potencial del fondo ibérico, aumentando la calidad de la cartera y generando un mayor valor para nuestros partícipes en el largo plazo. Por supuesto, NO se cobrará ninguna comisión por ese porcentaje invertido en los fondos de la casa.



Por último, la liquidez del fondo a cierre del semestre se sitúa por debajo del 2%.

#### Principales posiciones

Meliá Hoteles (7,6%, familiar): grupo hotelero con presencia en más de 40 países, del que la familia Escarrer controla el 52% y es accionista desde hace más de 60 años. La compañía es la cadena de hoteles líder en América Latina y Caribe, siendo el mayor jugador global en resorts y "bleisure" (combinación de negocios y ocio). Meliá tiene el objetivo de ir migrando a un modelo de bajo capital empleado, en el que centrarse en la gestión de los hoteles sin ser propietarios del mismo. En la actualidad, la gestión hotelera supone cerca del 30% del EBITDA y esperan alcanzar un 50% en siete años. Lo interesante de esta inversión radica en la valoración de sus activos hoteleros, muy superior a su capitalización bursátil actual, lo que nos permite llevarnos "gratis" la gestión hotelera y lo que pueda aportar este negocio a futuro a la compañía.

Ercros (6,0%, olvidada): compañía olvidada por los analistas debido a la complicada situación que vivió hace unos años. Es un grupo industrial dedicado a la producción de derivados del cloro (necesarios, por ejemplo, para la fabricación de PVC), química intermedia (formaldehídos, colas y resinas, etc.) y farmacia (principios activos y genéricos). Después de haber pasado casi diez años de descenso continuado de la demanda de PVC, los cierres de capacidad del sector estos últimos años, unidos a la restricción adicional de oferta que se está produciendo, tras la prohibición por parte del regulador europeo de utilizar tecnología de mercurio en los procesos productivos del cloro, nos hace esperar, razonablemente, una buena evolución de esta industria para los próximos años.

Catalana Occidente (5,6%, familiar): compañía aseguradora con un excelente histórico de creación de valor para sus accionistas, gracias a las atractivas adquisiciones que recurrentemente realizan. Su equipo directivo realiza una gestión muy conservadora del negocio, operando con ratios combinados inferiores a los de la industria, así como del balance, al contar siempre con un importante exceso de reservas. Pensamos que los precios actuales a los que la compañía cotiza no reflejan la rentabilidad del negocio, ni su buena gestión de capital.

Renta Corporación (5,6%, olvidada): la compañía, centrada en la adquisición de activos inmobiliarios para su transformación y venta, ha vivido un proceso de reestructuración, tanto financiero como de negocio (utilizan, principalmente, opciones de compra de los inmuebles a reformar), lo que evita el riesgo de balance típico de esta industria. Adicionalmente, ha llegado a un acuerdo con APG para gestionar la SOCIMI especializada en activos residenciales del fondo de pensiones holandeses. La SOCIMI tiene el objetivo de alcanzar los 1.500 millones de euros en activos y Renta Corporación cobra un 1,5% por su gestión, además de ser propietaria del 3% de la SOCIMI. En 2019, Renta Corporación ha anunciado su intención de lanzar otros dos vehículos similares, lo que contribuirá a incrementar la capacidad de generación de caja y la visibilidad de resultados de la compañía. Por último, hay que destacar que vamos de la mano de un equipo gestor profesional y de gran experiencia, que ha sabido reinventar su negocio hacia un modelo de altos retornos sobre el capital empleado.

Ibersol (5,1%, familiar): compañía portuguesa de restauración multimarca que opera restaurantes y franquicias en Portugal, España y Angola. Entre sus marcas más conocidas se encuentran Pizza Hut, Burger King, KFC o Pans & Company. Se trata de un negocio de relativa estabilidad e importante capacidad de generación de caja libre. Por último, cerca del 55% del accionariado está en manos del equipo directivo, lo que alinea sus incentivos con los del resto de accionistas.

#### Otros

El patrimonio del fondo ha alcanzado la cifra de los 7,9 millones de euros, ascendiendo el número de partícipes a los 546. El valor liquidativo alcanzó su mínimo el 20 de diciembre de 2018, situándose en los 85,15 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 09 de julio de 2018, en los 104,46 euros.

Los gastos totales soportados por el fondo en el semestre han sido de un 0,93%, siendo la comisión de gestión el 1,8% anual.

No hay activos que se encuentren en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión o litigio).

La política seguida por Horos Asset Management, SGIC, S.A. ("Horos") en relación al 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.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105293007 - ACCIONES GREENALIA	EUR	206	2,59	251	3,50
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	90	1,14	107	1,49
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	252	3,18	142	1,97
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	235	2,97	266	3,70
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	240	3,03	207	2,88
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS SA	EUR	150	1,89	170	2,36
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	192	2,42	209	2,91
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	197	2,49		
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	237	2,99	132	1,83
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	444	5,60	343	4,78
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	602	7,58	505	7,02
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	384	4,83	357	4,97
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	334	4,22	274	3,81
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	475	5,99	500	6,97
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	55	0,69	73	1,01
ES0117160111 - ACCIONES CORP FINANCIERA ALBA SA	EUR	368	4,64	221	3,08
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	441	5,56	475	6,61
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	214	2,70	318	4,43
ES0105079000 - ACCIONES GREENERGY RENOVABLES SA	EUR			162	2,26
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	207	2,61		
ES0113312005 - ACCIONES ALTIA CONSULTORES SA	EUR	289	3,64	233	3,24
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>5.614</b>	<b>70,76</b>	<b>4.944</b>	<b>68,82</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>5.614</b>	<b>70,76</b>	<b>4.944</b>	<b>68,82</b>
ES0146309002 - PARTICIPACIONES HOROS VALUE INTERNATIONA	EUR	365	4,60	352	4,89
<b>TOTAL IIC</b>		<b>365</b>	<b>4,60</b>	<b>352</b>	<b>4,89</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>5.979</b>	<b>75,36</b>	<b>5.295</b>	<b>73,71</b>
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	382	4,81	359	5,00
PTSNP0AE0008 - ACCIONES SONAE CAPITAL SGPS SA	EUR	399	5,03	333	4,64
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	122	1,54	208	2,89
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	345	4,35	324	4,50
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	405	5,10	253	3,52
PTSNCOAM0006 - ACCIONES SONAE COM SGPS SA	EUR	135	1,70	135	1,89
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.788</b>	<b>22,53</b>	<b>1.611</b>	<b>22,44</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.788</b>	<b>22,53</b>	<b>1.611</b>	<b>22,44</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.788</b>	<b>22,53</b>	<b>1.611</b>	<b>22,44</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>7.767</b>	<b>97,89</b>	<b>6.907</b>	<b>96,15</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