

HOROS VALUE INTERNACIONAL,FI

Nº Registro CNMV: 5269

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

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.

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

Dirección

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

Correo Electrónico

info@horosam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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	2018	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00		0,00	

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	172.602,98	
Nº de Partícipes	520	
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)	100 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	17.225	99,7935
2017		
2016		
2015		

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	0,28		0,28	0,28		0,28	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	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									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	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									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
MSCI ACWI Net Total Return EUR Index									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

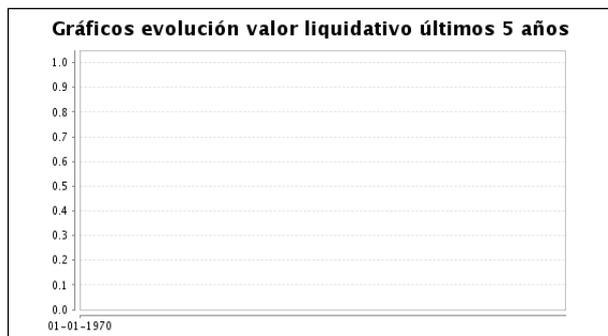
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	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)	0,31								

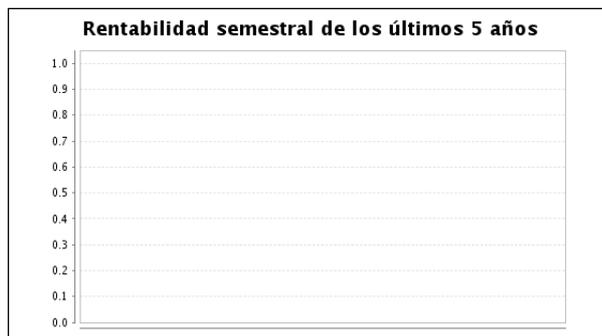
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
Total fondos	0	0	0,00

*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)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.833	86,11		
* Cartera interior	2.392	13,89		
* Cartera exterior	12.441	72,23		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.814	16,34		
(+/-) RESTO	-422	-2,45		
TOTAL PATRIMONIO	17.225	100,00 %		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)	0		0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	275,90		275,90	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
± Rendimientos netos	-1,82		-1,82	
(+) Rendimientos de gestión	-1,52		-1,52	
+ Intereses	0,00		0,00	
+ Dividendos	0,04		0,04	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,63		-1,63	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,03		0,03	
± Otros resultados	0,05		0,05	
± Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,31		-0,31	
- Comisión de gestión	-0,28		-0,28	
- Comisión de depositario	-0,01		-0,01	
- Gastos por servicios exteriores	-0,01		-0,01	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	
- Otros gastos repercutidos	0,00		0,00	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	17.225		17.225	

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

3. Inversiones financieras

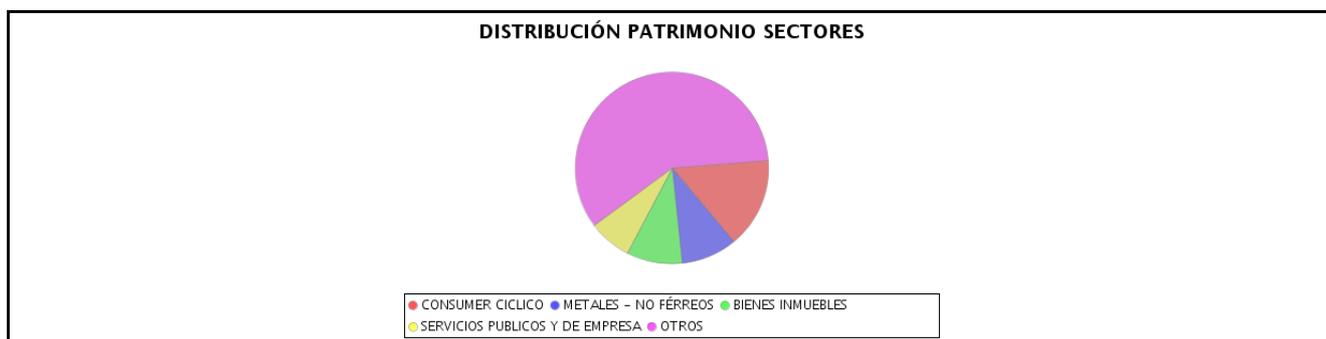
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2.392	13,88		
TOTAL RENTA VARIABLE	2.392	13,88		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.392	13,88		
TOTAL RV COTIZADA	12.201	70,81		
TOTAL RENTA VARIABLE	12.201	70,81		
TOTAL IIC	241	1,40		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.442	72,21		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.834	86,09		

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
CTA DOLARES HONG-KONG	Compras al contado	181	Inversión
CTA DOLARES C/V DIVISA	Compras al contado	65	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		246	
TOTAL OBLIGACIONES		246	

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

El fondo puede invertir sin restricciones geográficas en la mayoría de bolsas del mundo, incluyendo el mercado ibérico. Por tanto, Horos Value Internacional cuenta con las mejores ideas de inversión que este equipo gestor encuentre en cada momento.

La rentabilidad de Horos Value Internacional desde su constitución el 21 de mayo, hasta el 30 de junio, ha sido del -0,2%, situándose su valor liquidativo en los 99,80 euros. En ese mismo periodo, su índice de referencia (MSCI ACWI Net TR Eur) ha obtenido un -1,6%. Los resultados obtenidos en un plazo tan corto son meramente anecdóticos y como tal deben ser tenidos en cuenta.

El patrimonio del fondo ha alcanzado la cifra de los 17,2 millones de euros, ascendiendo el número de partícipes a los 520. A cierre de trimestre, el potencial teórico del fondo para los próximos tres años se sitúa en torno al 90%, lo que equivaldría a una rentabilidad anualizada del 23,9%, por lo que pensamos que presenta un enorme atractivo para invertir en él en estos momentos.

Estructura de la cartera

La cartera cuenta con 33 valores y con cuatro temáticas que aglutinan el grueso de la misma. La principal está compuesta por compañías vinculadas a las materias primas (23%), especialmente acero inoxidable, petróleo y uranio. Otro bloque importante es el que engloba a valores emergentes olvidados (20%) o poco seguidos por la comunidad inversora, fundamentalmente de Asia. La inversión en plataformas tecnológicas (13%) con poderoso efecto de red que aún cotizan a precios muy atractivos para invertir y en compañías del Reino Unido (11%), impactadas por el brexit, serían las otras dos temáticas importantes de inversión.

Por último, la liquidez del fondo a cierre de trimestre se sitúa en el 14%, aunque esperamos ir reduciéndola paulatinamente las próximas semanas hasta dejarla por debajo del 10%.

Principales posiciones

Keck Seng Investments (4,7%, emergente olvidada): es una compañía familiar hongkonesa fundada a comienzos de la década de los 40 por la familia Ho, dueña del 75% del vehículo, por lo que sus intereses están alineados con los de sus accionistas. El holding está especializado en la propiedad y gestión de hoteles en Estados Unidos, China, Japón, Vietnam y Canadá. Keck Seng cuenta, además, con una importante cartera residencial en Macao que esperamos se beneficie de la próxima apertura del puente que une Hong Kong con esta ciudad. La poca liquidez de la acción o el hecho de que los activos se valoren a coste de adquisición en el balance, han contribuido a generar una ineficiencia en el mercado a nuestro parecer injustificada.

Asia Standard International (4,6%, emergente olvidada): se trata de un grupo inversor y promotor inmobiliario de Hong Kong que invierte en zonas prime de Hong Kong, así como de las ciudades más importantes de China. Más específicamente, Asia Standard se centra en el desarrollo inmobiliario, alquileres, hoteles y viajes, así como en instrumentos financieros relacionados con esta actividad. El grueso del accionariado está controlado por la familia Poon, por lo que, al igual que sucede en Keck Seng, el equipo directivo está totalmente alineado con sus accionistas. El estar participada por otras empresas cotizadas de la familia Poon, así como una valoración contable de los activos a coste de adquisición muy alejada de la realidad, propician una infravaloración extraordinaria en este valor.

Aercap Holdings (4,2%, otros): una de las compañías líderes del mundo en leasing de aviones. Se trata de un negocio con elevada recurrencia de ingresos y con buenas perspectivas futuras, dado el crecimiento esperado en la producción y demanda de aviones para los próximos años, derivado, fundamentalmente, de las necesidades de las economías desarrolladas y el crecimiento esperado de las emergentes. Pese a tratarse de un negocio con importante apalancamiento financiero, pensamos que la estabilidad de los flujos que genera el negocio, así como la correcta gestión de capital de los últimos años, adquiriendo ILFC a precios muy atractivos en 2013 o recomprando acciones con importante descuento, justifican invertir en una compañía que consigue ROEs históricos del 12% y cotiza hoy con descuento sobre su valor en libros y a menos de 10x beneficios.

Qivi (4,2%, emergente olvidada): uno de los jugadores más importantes en la industria de pagos electrónicos en Rusia y CIS, además de tener una fuerte presencia en las transferencias de dinero y envío de remesas en ese mercado. El negocio combina su servicio de cartera virtual, con la mayor red de cajeros del país para la gestión y pagos de facturas y otros pagos. El lanzamiento hace más de un año de Sovest, su servicio de tarjeta de crédito al consumo, requiere de importantes gastos que están contribuyendo a diluir los márgenes de la compañía, ocultando la recuperación del negocio histórico de Qivi los últimos trimestres. Adicionalmente, el proceso de OPA vivido por la compañía en 2017, en el que el comprador (Otkritie Holding) no consiguió suficiente aceptación por parte de los accionistas y que, en un giro de los acontecimientos, vio cómo su filial Otkritie Bank tuvo que ser rescatada por el Banco Central de Rusia, puede haber contribuido al olvido del valor por parte de los inversores.

Zeal Network (3,9%, otros): se trata de una compañía especializada en el negocio de loterías online, con el grueso del negocio en el mercado alemán. Tras la prohibición en 2008 de la publicidad online en ese mercado, Zeal Network se convierte en operador secundario de loterías en Reino Unido. Desde enero de 2015, el regulador alemán reclama que la compañía debe pagar el IVA por la venta de servicios prestados electrónicamente (como la lotería) en Alemania, lo que ha situado la valoración de la compañía en niveles muy deprimidos, que descuentan con creces el peor escenario posible para el valor.

Otros

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

La política de ejercicio de derechos de voto es la de delegar el mismo, salvo que alguna situación especial requiera lo contrario.

El valor liquidativo alcanzó su mínimo el 26 de junio de 2018, situándose en los 99,50 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 14 de junio de 2018, en los 101,57 euros.

Los gastos totales soportados por el fondo han sido de un 0,31%, siendo la comisión de gestión el 1,8% anual.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	284	1,65		
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS SA	EUR	275	1,59		
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	482	2,80		
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR	518	3,01		
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	487	2,83		
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	92	0,53		
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	254	1,47		
TOTAL RV COTIZADA		2.392	13,88		
TOTAL RENTA VARIABLE		2.392	13,88		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.392	13,88		
FR0000060329 - ACCIONES PSB INDUSTRIES SA	EUR	324	1,88		
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	531	3,08		
GB00B1JQBT10 - ACCIONES PENDRAGON PLC	GBP	376	2,18		
FI0009002422 - ACCIONES OUTOKUMPU	EUR	593	3,44		
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	170	0,98		
GB00B1GSHX72 - ACCIONES LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	562	3,26		
GB00B4VLR192 - ACCIONES ENSCO PLC	USD	491	2,85		
JE00BYVQYS01 - ACCIONES IWG PLC	GBP	519	3,02		
IT0001431805 - ACCIONES IDEA CAPITAL SPA	EUR	452	2,63		
HK0184000948 - ACCIONES KECK SENG INVESTMENTS	HKD	814	4,72		
CA13321L1085 - ACCIONES Cameco Corp	USD	580	3,36		
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	203	1,18		
US74735M1080 - ACCIONES QIWI PLC-SPONSORED ADR	USD	717	4,17		
BMG0533U2355 - ACCIONES ASIA STANDARD INTL GROUP	HKD	796	4,62		
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT MCMORAN	USD	197	1,15		
US0567521085 - ACCIONES BAIDU INC	USD	447	2,60		
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	557	3,23		
US6315122092 - ACCIONES NASPERS LTD	USD	621	3,60		
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	601	3,49		
MHY8564W1030 - ACCIONES TEEKAY SHIPPING CORPORATION	USD	445	2,58		
KYG8879M1050 - ACCIONES TIME WATCH INVESTMENTS LTD	HKD	459	2,66		
GB00B1GK4645 - ACCIONES VERTU MOTORS PLC	GBP	120	0,70		
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	728	4,22		
GB00BHD66J44 - ACCIONES ZEAL NETWORK SE	EUR	671	3,89		
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	228	1,32		
TOTAL RV COTIZADA		12.201	70,81		
TOTAL RENTA VARIABLE		12.201	70,81		
GG00BPFJTF46 - PARTICIPACIONES PERSHING SQUARE HOLDINGS	USD	241	1,40		
TOTAL IIC		241	1,40		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.442	72,21		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.834	86,09		

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.