

HOROS VALUE INTERNACIONAL,FI

Nº Registro CNMV: 5269

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2021

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.

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

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,18	0,09	0,47	0,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,40	0,00	-0,40

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	416.718,24	421.441,10
Nº de Partícipes	1.611	1.580
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	48.771	117,0353
2020	32.959	87,6118
2019	41.838	89,9444
2018	29.750	79,6573

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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	33,58	3,47	6,26	21,50	26,26	-2,59	12,91		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,87	20-09-2021	-2,87	20-09-2021		
Rentabilidad máxima (%)	1,95	02-09-2021	2,20	12-01-2021		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	13,63	15,57	10,27	14,35	21,62	30,87	13,79		
Ibex-35	15,48	16,21	13,86	16,40	25,37	33,84	12,29		
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,46	0,24		
MSCI ACWI Net Total Return EUR Index	10,49	9,12	7,97	13,64	12,30	27,27	10,32		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	17,82	17,82	18,21	18,61	19,00	19,00	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,42	0,48	0,47	0,47	0,48	1,91	1,91		

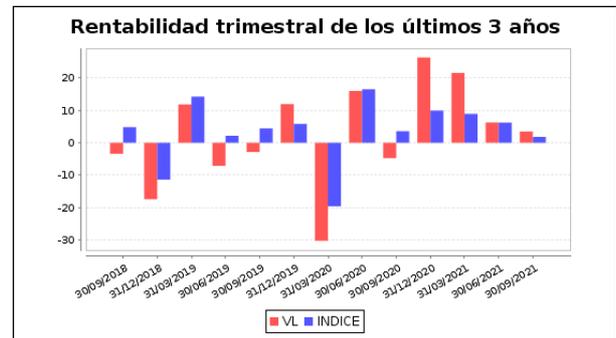
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.678	456	1,66
Renta Variable Internacional	47.175	1.611	3,47
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			
Total fondos	53.852	2.067	3,25

*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	47.009	96,39	46.171	96,86
* Cartera interior	5.121	10,50	5.946	12,47
* Cartera exterior	41.887	85,89	40.225	84,39
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	789	1,62	1.470	3,08
(+/-) RESTO	973	2,00	27	0,06
TOTAL PATRIMONIO	48.771	100,00 %	47.668	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)	47.668	39.342	32.959	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,12	13,10	11,03	-109,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,45	5,91	26,50	-37,11
(+) Rendimientos de gestión	3,95	6,52	28,13	-34,65
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-87,44
+ Dividendos	0,39	1,01	1,56	-58,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,01	102,52
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,60	5,54	26,67	-30,02
± 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	-0,03	-0,03	-0,09	35,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,60	-1,64	-10,49
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-1,35	9,05
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	8,04
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-17,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-34,93
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,13	-0,22	-79,72
(+) 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)	48.771	47.668	48.771	

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

3. Inversiones financieras

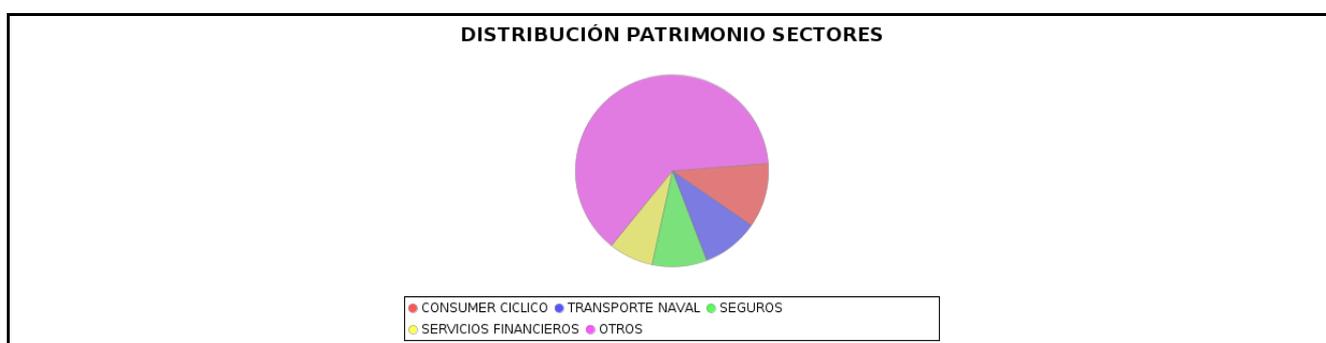
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	5.121	10,50	5.946	12,47
TOTAL RENTA VARIABLE	5.121	10,50	5.946	12,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.121	10,50	5.946	12,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	64	0,13	63	0,13
TOTAL RENTA FIJA	64	0,13	63	0,13
TOTAL RV COTIZADA	41.798	85,67	40.162	84,26
TOTAL RENTA VARIABLE	41.798	85,67	40.162	84,26
TOTAL IIC	25	0,05		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	41.887	85,85	40.224	84,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	47.008	96,35	46.170	96,86

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

	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

Compraventa de divisa por parte de la entidad depositaria.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

Este año ha sido de enorme actividad en China, en cuanto a intervencionismo regulatorio se refiere, lo que ha generado nerviosismo y dudas entre la comunidad inversora global. Esta incertidumbre se ha visto más acrecentada este trimestre por la delicada situación del gigante promotor Evergrande y el efecto dominó que está desencadenando en el sector inmobiliario.

Pese a ello, terminamos otro trimestre alcista que mantiene la positiva evolución bursátil iniciada a finales de 2020. Este trimestre se ha caracterizado también por un fuerte repunte de la inflación, derivado de importantes cuellos de botella que se han formado en distintas industrias. Pensamos que nuestras carteras están preparadas para un entorno inflacionario como el actual.

En este escenario de recuperación bursátil, los índices S&P500 y STOXX Europe 600 se han revalorizado un 0,2% y un 0,4%, respectivamente, en el trimestre. En cuanto a las materias primas, debemos resaltar la buena evolución del precio del uranio y la del carbón metalúrgico, con una subida del 32,9% y del 100% en el trimestre cada una.

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, invirtiendo en nuevas ideas de inversión y rebalanceando la cartera hacia aquellas posiciones con mayor potencial, en detrimento de aquellas compañías que hayan presentado una buena evolución bursátil los últimos meses y, por tanto, arrojen un menor potencial de revalorización. Dichas operaciones 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 primer trimestre de 2021 de este índice ha sido del 1,2%. 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 48,7 millones de euros (un aumento del 2,3% frente al cierre del periodo anterior). Por su parte, el número de partícipes en el periodo es de 1.611 (un 2,1% superior al del trimestre anterior).

La rentabilidad de Horos Value Internacional en el tercer trimestre ha sido del 3,5%. Desde su constitución el 21 de mayo de 2018 hasta el 30 de septiembre de 2021, su rentabilidad ha sido del 17,0%.

La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el pasado trimestre fue de +1,9%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -2,8%.

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 19 de julio de 2021, situándose en los 106,54 euros, mientras que su valor liquidativo máximo se alcanzó el 13 de septiembre de 2021, en los 117,99 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 1,7%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Los movimientos más significativos que se han producido en la cartera de Horos Value Internacional son la venta de nuestra posición en Ercros e Infotel. Por el contrario, hemos iniciado cuatro nuevas posiciones en el trimestre. En concreto, hemos invertido en la compañía de servicios para la industria del petróleo y la energía TGS, en la empresa de casinos en Camboya NagaCorp, en la compañía de carbón metalúrgico Ramaco Resources y en la productora de cannabis Millemium Investment and Acquisition.

En este periodo, los valores que más han aportado a la cartera del fondo son Sprott Physical Uranium (+4,3%), Ramaco Resources (+1,6%) y Warrior Met Coal (+1,5%).

Los valores que menos han aportado a la cartera del fondo son Kaisa Prosperity Holdings (-1,6%), Asia Standard International (-1,4%) y Naspers (-0,5%).

El peso a cierre de periodo de los principales sectores es de un 28,8% en Financiero (especialmente, leasing de aviones y holdings), un 19,1% en Inmobiliario y Construcción, y un 13,9% en Materias Primas (especialmente uranio y acero inoxidable)

La exposición geográfica a cierre de semestre es de un 29,1% a la Zona Euro, un 27,9% a Asia, un 26,2% a EEUU., un 7,9% a Reino Unido, un 3,0% a Canadá y un 2,5% 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 97% en renta variable.

La liquidez del fondo a cierre de semestre se sitúa cerca del 3%.

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 un porcentaje muy significativo 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.

En el ejercicio, la volatilidad del fondo ha sido del 15,6%, superior a la del índice de referencia (MSCI ACWI Net Total Return EUR Index) que ha sido de un 9,1%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 17,8%

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 periodo actual, la IIC no ha ejercido su derecho de 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. COMPARTIMIENTOS 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 (riesgo financiero) 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 por lo 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, la gran volatilidad del mercado ha generado grandes oportunidades de inversión. 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 2021 un potencial de revalorización para los próximos años cercano al 132%, lo que equivaldría a una rentabilidad anualizada del 32,4%. 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	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	767	1,57	744	1,56
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	1.447	2,97	1.496	3,14
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	1.152	2,36	1.134	2,38
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR			816	1,71
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	1.069	2,19	1.139	2,39
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	686	1,41	617	1,29
TOTAL RV COTIZADA		5.121	10,50	5.946	12,47
TOTAL RENTA VARIABLE		5.121	10,50	5.946	12,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.121	10,50	5.946	12,47
US361438AC87 - RFIJA GAMCO INVESTORS (4.00) 2023-06-15	USD	64	0,13	63	0,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		64	0,13	63	0,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		64	0,13	63	0,13
TOTAL RENTA FIJA		64	0,13	63	0,13
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	1.185	2,43	1.237	2,60
CA85210A1049 - ACCIONES URANIUM PARTICIPATION CORP	CAD	1.460	2,99	1.494	3,14
US53013F1003 - ACCIONES LIBERATED SYNDICATION INC	USD	516	1,06	595	1,25
BMG0533U2355 - ACCIONES ASIA STANDARD INTL GROUP	HKD	1.293	2,65	1.932	4,05
HK0086000525 - ACCIONES SUN HUNG KAI AND CO LTD	HKD	1.623	3,33	1.429	3,00
KYG8879M1050 - ACCIONES TIME WATCH INVESTMENTS LTD	HKD	728	1,49	840	1,76
KYG522441032 - ACCIONES KAISA PROSPERITY HOLDINGS LT	HKD	2.275	4,66	2.481	5,20
PTSONOAM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	1.783	3,66	1.641	3,44
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	2.839	5,82	1.875	3,93
NO0003078800 - ACCIONES TGS Nopac Geo	NOK	1.044	2,14		
US73933H1014 - ACCIONES POWER REIT (PW US)	USD	1.656	3,40	1.347	2,83
MHY8564W1030 - ACCIONES TEEKAY CORP	USD	2.157	4,42	1.947	4,08
GB0007655037 - ACCIONES S & U Stores	GBP	981	2,01	914	1,92
KYG019251093 - ACCIONES AIJISEN CHINA HOLDINGS LTD	HKD	778	1,60	455	0,96
KYG867001128 - ACCIONES TANG PALACE CHINA HOLDINGS	HKD	785	1,61	935	1,96
JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC	GBP	1.422	2,91	1.498	3,14
US93627C1018 - ACCIONES WARRIOR MET COAL INC (HCC US)	USD	672	1,38	1.456	3,05
US75134P3038 - ACCIONES RAMACO RESOURCES INC	USD	610	1,25		
KYG236271055 - ACCIONES SHELF DRILLING LTD	NOK	167	0,34	186	0,39
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	1.748	3,58	1.505	3,16
GB00B1JQBT10 - ACCIONES PENDRAGON PLC	GBP	551	1,13	555	1,16
US6315122092 - ACCIONES NASPERS LTD	USD	1.150	2,36	1.246	2,61
BMG9456A1009 - ACCIONES GOLAR LNG	USD	1.312	2,69	1.309	2,75
US3614381040 - ACCIONES GAMCO INVESTORS INC-A	USD	845	1,73	785	1,65
FR0000071797 - ACCIONES INFOTEL SA	EUR			969	2,03
MHY8564M1057 - ACCIONES TEEKAY LNG PARTNERS LP	USD	1.017	2,08	963	2,02
KYG6382M1096 - ACCIONES INAGACORP LTD	HKD	948	1,94		
HK0184000948 - ACCIONES KECK SENG INVESTMENTS	HKD	1.557	3,19	1.695	3,56
US55262C1009 - ACCIONES MBIA Inc	USD	1.115	2,29	1.077	2,26
FR0012819381 - ACCIONES GROUPE GUILLIN	EUR	1.113	2,28	1.101	2,31
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	1.421	2,91	1.195	2,51
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	724	1,48	870	1,82
BMG8659B1054 - ACCIONES TAI CHEUNG HOLDINGS(88 HK)	HKD	675	1,38	695	1,46
PTSEMOAM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	2.221	4,55	2.179	4,57
GB00B1GK4645 - ACCIONES VERTU MOTORS PLC	GBP	868	1,78	1.209	2,54
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	562	1,15	547	1,15
TOTAL RV COTIZADA		41.798	85,67	40.162	84,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		41.798	85,67	40.162	84,26
US60039Q1013 - PARTICIPACIONES MILLENNIUM INVESTMENT AN	USD	25	0,05		
TOTAL IIC		25	0,05		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		41.887	85,85	40.224	84,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		47.008	96,35	46.170	96,86

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