



HOROS

ASSET
MANAGE-
MENT

Decálogo del inversor *a largo plazo*

Invertir con sentido común

Un marco para pensar con claridad
antes de invertir

Head. Heart. Handcraft.

Mayo 2026



Introducción

El ruido no para. Los titulares cambian cada día. Los mercados suben, bajan y vuelven a subir. Y, sin embargo, los principios que determinan el éxito de un inversor a largo plazo permanecen inalterados desde hace décadas.

Este decálogo nace con un propósito claro: ofrecer al inversor —con independencia de su experiencia— **un marco de referencia sólido**, basado en datos recientes. No es una guía de predicciones. **Es una guía de comportamiento.**

El equipo gestor de **Horos Asset Management** ha aplicado estos principios, de los que hoy se benefician más de 20.000 coinversores en nuestros 6 vehículos, desde su formación en 2012.

Los resultados avalan el enfoque: **+12,7% de rentabilidad anualizada** (o +425% de rentabilidad acumulada) desde que el equipo gestor iniciara su andadura*. Un periodo en el que hemos vivido un gran número de eventos: crisis de deuda, salidas de países de la Unión Europea, pandemias, conflictos bélicos, crisis inflacionarias, guerras comerciales, por citar algunos.

* Rentabilidades obtenidas a fecha de publicación de este documento. Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

El mercado nunca es predecible.
La disciplina del inversor *sí puede serlo.*

Fondos de inversión:

Horos Value Internacional FI
Horos Value Iberia FI
Horos Patrimonio FI

Planes de pensiones:

Horos Internacional PP
Horos Internacional Empleo, PPE
Horos Internacional Autónomos, PPES

www.horosam.com

Un marco para pensar con claridad antes de invertir.

Por eso hemos querido reunir en este documento algo que llevamos años construyendo en cada carta trimestral, en cada conversación con coinversores y en cada decisión de inversión: los diez principios que, a nuestro juicio, definen al inversor que consigue sus objetivos a largo plazo.

No son reglas abstractas. Son lecciones extraídas de nuestra dilatada experiencia gestionando patrimonio ajeno —y propio— a través de todo tipo de entornos de mercado.

No encontrarás aquí predicciones sobre lo que hará la bolsa el próximo trimestre, ni recomendaciones sobre qué comprar mañana. Lo que sí encontrarás es un marco para pensar con más claridad, actuar con más disciplina y, sobre todo, evitar los errores que, silenciosamente, destruyen más rentabilidad que cualquier crisis de mercado.

01. El mercado premia el tiempo invertido, no el *timing*.
02. Volatilidad no es riesgo. Confundirlos es el error más caro.
03. Tus peores enemigos no cotizan en bolsa.
04. El coste invisible: el precio de no invertir.
05. Las correcciones son el precio de entrada a la rentabilidad.
06. El interés compuesto: la única magia que funciona en inversión.
07. Aportaciones periódicas: la disciplina como estrategia.
08. Gestión activa vs. indexada: una lectura objetiva.
09. Calidad, pero no a cualquier precio.
10. El mejor momento fue ayer. El segundo mejor es hoy.

Diez ideas. Ninguna es nueva. Todas, sin excepción, son fáciles de entender y difíciles de aplicar cuando el mercado aprieta. La diferencia entre el inversor que consigue sus objetivos y el que no, rara vez tiene que ver con la inteligencia o el acceso a la información. Tiene que ver con el comportamiento. Con la capacidad de mantenerse fiel a unos principios cuando todo a su alrededor parece indicar que lo sensato es hacer justo lo contrario.

Eso es, en esencia, lo que llevamos años haciendo en Horos AM. Y lo que, página a página, tratamos de compartir contigo en este documento.

El mercado premia el tiempo invertido, no el *timing*.

Nadie —ni el mejor gestor del mundo— acierta sistemáticamente cuándo entrar y cuándo salir del mercado. Los datos llevan décadas demostrándolo, y 2026 no es una excepción.

Rentabilidad acumulada en nuestra estrategia de RV internacional



Crecimiento de 10.000 euros en nuestra estrategia de RV internacional



Fuente: Elaboración propia con datos de la evolución de nuestra estrategia internacional desde su lanzamiento, el 31/05/2012, hasta el 31/03/2026.

Dato clave

- HOROS AM: Los partícipes de nuestra estrategia internacional que, entre mayo de 2012 y marzo de 2026, se hubieran perdido los 5 mejores días, habrían visto caer su rentabilidad de +395,5% a +275,6%. Quitando los mejores 30 días, la rentabilidad habría caído hasta el 89,8%.
- Charlie Munger, que junto a Warren Buffett formó la mejor dupla inversora de todos los tiempos, solía decir que “la primera regla del interés compuesto es no interrumpirlo innecesariamente”. Y es que, en una mayoría abrumadora de ocasiones, la mejor decisión ante un periodo de incertidumbre más elevada de lo habitual en los mercados, es no hacer nada.

REFERENCIAS

- Yahoo! Finance: Charlie Munger Once Said, 'The First Rule Of Compounding Is To Never Interrupt It Unnecessarily' — Now His Wisdom Rings True As The S&P 500 Surges 220% Over 10 Years.

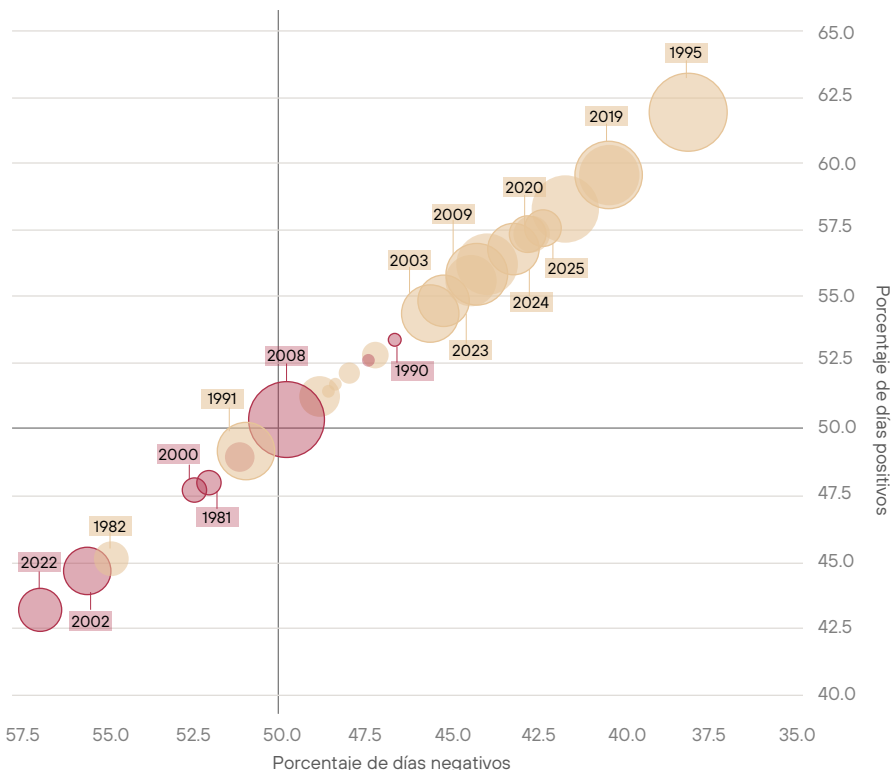
Volatilidad no es riesgo. Confundirlos es el error más caro.

El precio de una acción puede oscilar un 30% en cuestión de semanas, incluso de días. El valor intrínseco del negocio que representa, sin embargo, rara vez cambia con tanta violencia.

Esta distinción —entre valor y precio— es el fundamento del *value investing* y el antídoto contra el pánico inversor. Si sabes el valor de las cosas, es mucho más fácil soportar la volatilidad y hacer que juegue a tu favor.

Riesgo real es pagar más de lo que un activo realmente vale. La volatilidad, en cambio, es una característica estructural de los mercados de renta variable: inevitable, normal y —para el inversor que sabe aprovecharla— una aliada.

S&P 500: Porcentaje de días positivos vs. porcentaje de días negativos, por año



Nota: En beige, años que terminaron con rentabilidad positiva, en rojo, negativa. El tamaño de la burbuja es proporcional al volumen de ganancias o pérdidas anuales. Fuente: S&P Global.

Dato clave

- Bloomberg: El S&P 500 ha sufrido correcciones superiores al -20% en 10 ocasiones desde 1950. En todas ellas, sin embargo, se recuperó y superó los máximos anteriores.
- Fidelity T1 2026: La expansión económica en EEUU cumple su sexto año. El mercado ha absorbido aranceles, inflación persistente y tensiones geopolíticas para continuar con su senda alcista.
- Desde 1928, la bolsa americana ha registrado, prácticamente, 3 de cada 4 años con rentabilidad positiva (74% de los años).

REFERENCIAS

- Fidelity: 2026 Stock Market Outlook
- Fidelity: Economic Outlook Q1 2026
- Macrobond: Macro Moves March 2026

Tus peores enemigos no cotizan en bolsa.

Los sesgos conductuales destruyen más rentabilidad que cualquier crisis de mercado. El miedo, la codicia, la mentalidad de rebaño y la aversión a las pérdidas son los verdaderos adversarios del inversor.

En la era de las redes sociales y los algoritmos de noticias, estos mecanismos se han amplificado de forma exponencial. Con frecuencia, muchos inversores no permanecen invertidos el tiempo que requiere la bolsa, asumiendo un riesgo excesivo.

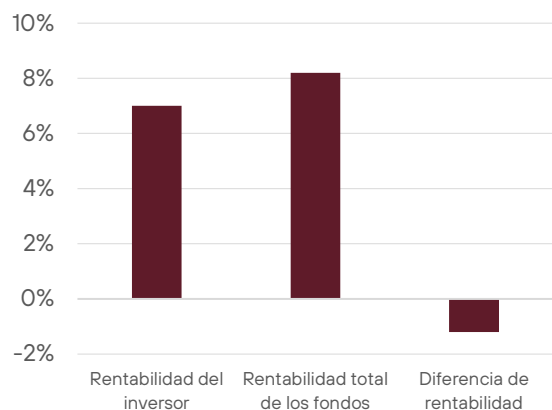
Querer lo mejor de la bolsa (su rentabilidad), sin asumir su lado más negativo (la incertidumbre del corto plazo manifestada por medio de la volatilidad), es uno de los errores más habituales al invertir en este tipo de activo.

Daniel Kahneman, Premio Nobel de Economía, describió dos sistemas cognitivos: el Sistema 1 (rápido, emocional, automático) y el Sistema 2 (lento, racional, deliberado). En momentos de incertidumbre financiera, casi siempre gana el Sistema 1. Con consecuencias medibles y costosas.

Dato clave

- Morningstar Mind the Gap 2025: Como consecuencia de su comportamiento, el inversor promedio en fondos de inversión tradicionales y ETF en EEUU obtuvo 1,2 puntos porcentuales menos de rentabilidad al año que los vehículos en los que estuvo invertido en los 10 años previos al cierre de 2024 (perdiendo un 23% de rentabilidad total).
- DALBAR QAIB 2025: en 2024, el inversor medio en renta variable ganó un +16,54%, frente al +25,02% del S&P 500. Una brecha de 8,48 puntos porcentuales — la segunda mayor de la última década.
- La brecha es especialmente amplia en fondos sectoriales y volátiles, donde los inversores compran cerca de máximos y venden cerca de mínimos de manera sistemática.

Retornos anualizados del inversor promedio y de los fondos de inversión tradicionales y ETF en EEUU (10 años anteriores a 2024)



Fuente: Informe de Mornignstar, "Mind the Gap 2025", datos a 31/12/2024. Excluye la categoría de fondos que invierte en materias primas.

REFERENCIAS

- Morningstar: Mind the Gap 2025.
- DALBAR QAIB 2025.

El coste invisible: el precio de no invertir.

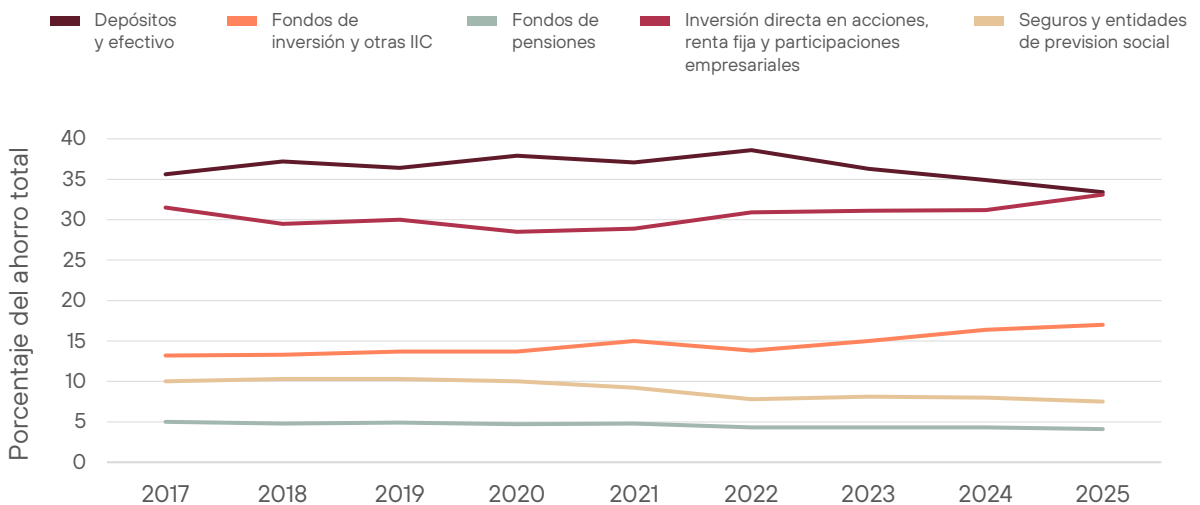
La alternativa a invertir también tiene un precio. Uno que se paga silenciosamente, trimestre a trimestre, en forma de poder adquisitivo erosionado. El ciudadano conservador que 'no quiere perder' lleva años perdiendo, solo que no lo ve en el extracto bancario.

España sigue siendo uno de los países desarrollados con mayor concentración del ahorro familiar en depósitos y efectivo. Aunque la tendencia está cambiando, el margen de mejora es aún enorme.

Dato clave

- Inverco T4 2025: Máximo peso histórico de las Instituciones de Inversión Colectiva, con el 17% del ahorro financiero total de los españoles. La Inversión Directa cerca de desbancar por primera vez a los Depósitos y Efectivo del primer puesto desde que se empezó a elaborar este análisis en los años 80.
- Funcas 2025: Los depósitos bancarios se han mantenido por encima del 30% del ahorro total desde 2017.
- El Español / Invertia (enero 2026): El patrimonio en fondos de inversión creció un 12,6% en 2025, superando los 450.000 millones de euros, con cinco años consecutivos de entradas netas positivas.
- INE: 10.000 € en 2025 equivalen en poder adquisitivo real a, aproximadamente, 6.800 € del año 2005, por el efecto de la inflación acumulada en el periodo.

Evolución de los componentes del ahorro financiero de las familias en España



Fuente: Informe de INVERCO con datos del Banco de España (T4 2025). Desde 2013 se añaden las IIC Internacionales a las SICAV domésticas. No incluye inversores personas jurídicas.

REFERENCIAS

- Inverco: Ahorro financiero de las familias españolas T4 2025.
- Funcas: Análisis del ahorro financiero de las familias españolas 2025.
- El Español / Invertia: Adiós a la libreta de ahorro.

Las correcciones son el precio de entrada a la rentabilidad.

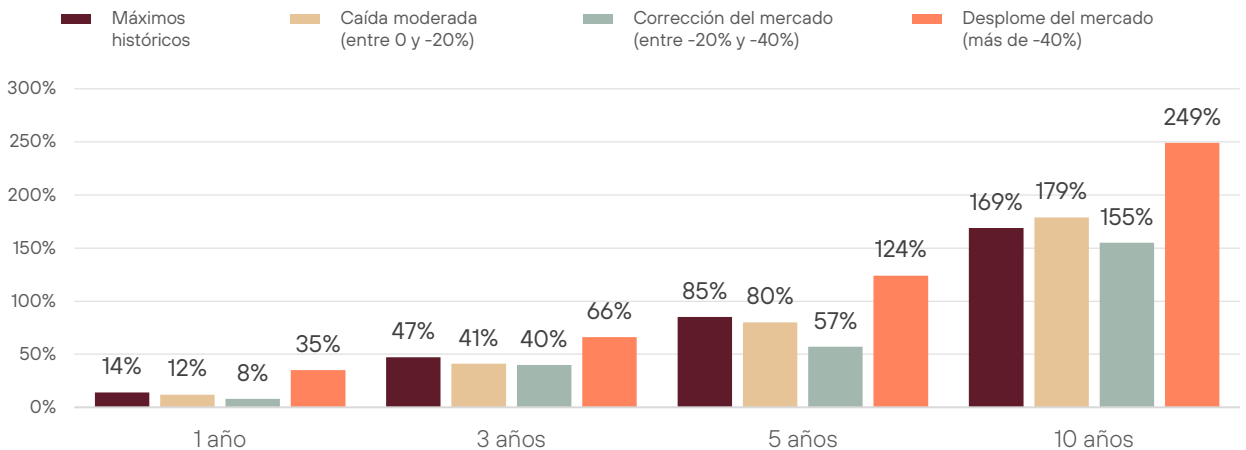
Las caídas no son el problema. Para el inversor con horizonte de largo plazo y método de inversión sólido, son la oportunidad. El mercado ha recompensado siempre a quien tuvo la disciplina de mantenerse invertido —o aumentar la inversión— cuando el pánico reinaba.

En abril de 2025, el S&P 500 llegó a caer un -19% en pocas semanas por el impacto de los aranceles de la administración Trump. Para finales de año, el índice cerró con una subida del +17%. El inversor que vendió presa de la incertidumbre consolidó la pérdida. El que se mantuvo fiel al largo plazo, o aprovechó para entrar, recogió los frutos del rebote.

Dato clave

- Fidelity 2025 Stock Market Report: El S&P 500 subió un +17% en 2025, recuperándose completamente de la corrección de abril (-19%).
- Macrobond (marzo 2026): Históricamente, a las correcciones de entre el -20% y el -40% les han seguido retornos futuros modestos, pero positivos. Las caídas superiores al -40% han precedido los mayores rebotes históricos.
- Javier Ruiz, Director de Inversiones de Horos AM (El Economista, 15/03/2026): "Ante cualquier corrección, lo más importante es mantener la calma y el foco en el largo plazo. Nuestra experiencia lo demuestra: en los últimos 14 años nuestra estrategia ha obtenido una rentabilidad anualizada del 12,5%."

Retorno total promedio, a partir de distintas situaciones de mercado, del S&P 500



Fuente: S&P Global.

REFERENCIAS

- Fidelity: 2025 Stock Market Report.
- Fidelity: 2026 Outlook for Stocks.
- Macrobond: Macro Moves March 2026.

El interés compuesto: la única magia que funciona en inversión.

No es un concepto abstracto. Es aritmética pura. Y el tiempo es su principal combustible. El inversor que lo entiende de verdad cambia su relación con la volatilidad, las correcciones y el corto plazo, para siempre.

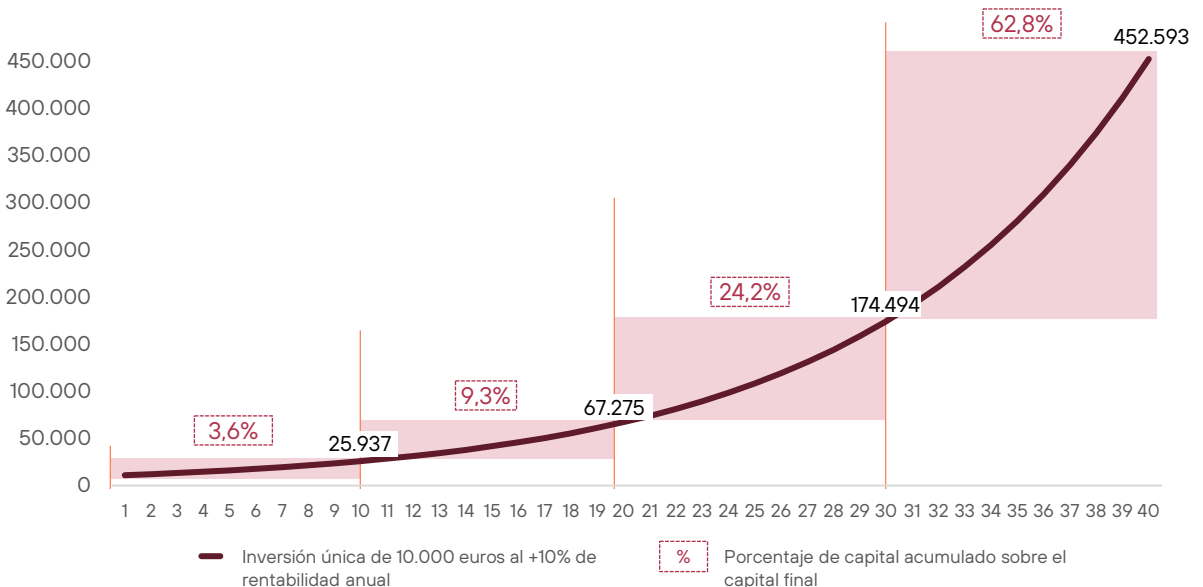
Gracias al interés compuesto, cada euro ganado trabaja para ti obteniendo más euros, lo que permite acumular capitales muy significativos en periodos de tiempo largos.

Pero ojo, la diferencia entre obtener un 10% o un 8% anual puede parecer, *a priori*, pequeña, pero a largo plazo cambia radicalmente el resultado final.

Dato clave

- El legendario inversor Warren Buffett acumuló el 99% de su patrimonio después de cumplir 50 años. Este hito no fue tanto el resultado de una habilidad inversora extraordinaria como de la reinversión constante de los beneficios generados durante varias décadas.
- HOROS AM: El 62,8% de la rentabilidad generada en una inversión de 10.000 € a 40 años y al 10% de rentabilidad anual, se concentra en los últimos 10 años. Cuanto mayor sea la tasa de rentabilidad anualizada, mayor será la concentración del retorno en los últimos 10 años (con 15%, p. ej., ésta es del 75%).

Porcentaje de retorno acumulado por periodos de 10 años



Nota: Realiza tu propia simulación en nuestra calculadora: <https://horosam.com> Fuente: Elaboración propia.

REFERENCIAS

- Yahoo! Finance: How Rich Has Warren Buffett Been During Every Decade of His Life?
- Horos AM: [Aportaciones periódicas e interés compuesto \(blog\)](#)

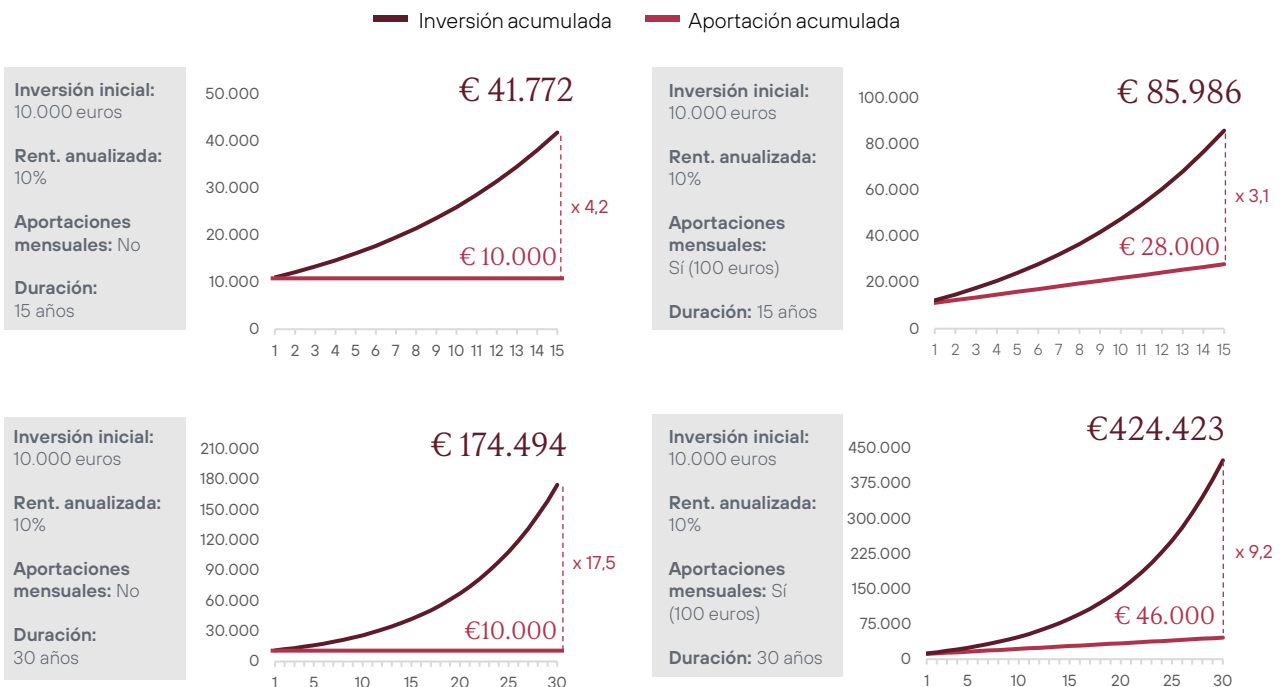
Aportaciones periódicas: la disciplina como estrategia.

Invertir de forma regular elimina la tiranía del 'momento perfecto' y convierte la volatilidad en aliada. Al distribuir las compras en el tiempo, el inversor promedia su precio de entrada en un activo, evitando la tentación de tratar de predecir el momento perfecto para invertir. Charlie Munger solía decir que al invertir debemos evitar buscar la perfección, y este es un buen ejemplo de ello.

Pero el beneficio más importante de las aportaciones periódicas no es solo el financiero: es el conductual. Transforman una decisión puntual —sujeta al estado de ánimo, al ruido mediático, al miedo del momento— en un hábito automático. Y los hábitos, a diferencia de las decisiones, no se ven alterados por la volatilidad.

Dato clave

- Morningstar Mind the Gap 2025: los fondos de asignación automática (que equivalen a las aportaciones periódicas programadas) tienen la brecha de rentabilidad más estrecha de todas las categorías: solo -0,4% anual frente a -1,2% de media.
- Ejemplo 1: 10.000 € invertidos durante 15 años al 10% de rentabilidad anual dan como resultado 41.772 € (x 4,2). Con aportaciones de 100 €/mes obtendríamos 85.986 €.
- Ejemplo 2: 10.000 € invertidos durante 30 años al 10% de rentabilidad anual dan como resultado 174.494 € (x 17,5). Con aportaciones de 100 €/mes obtendríamos 424.423 €.



Nota: Realiza tu propia simulación en nuestra calculadora: <https://horosam.com> Fuente: Elaboración propia.

REFERENCIAS

- Morningstar: Mind the Gap 2025.
- Horos AM: [Aportaciones periódicas: invertir con disciplina para construir patrimonio a largo plazo \(blog\)](#)

Gestión activa vs. indexada: una lectura objetiva.

El debate existe. Los datos también. Y la respuesta honesta no es ni un sí ni un no rotundos, depende de varios factores.

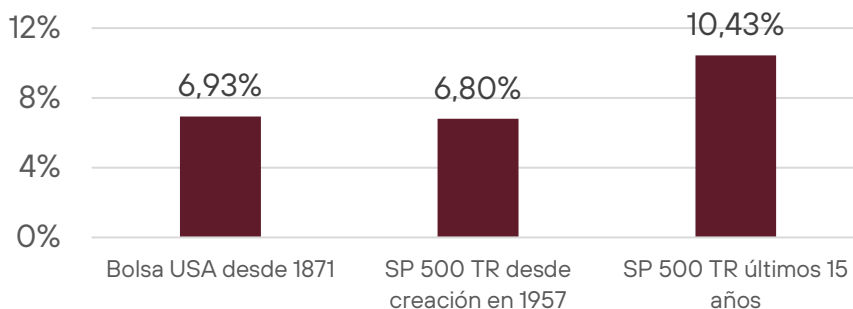
Los defensores de la gestión indexada suelen argumentar que menos del 10% de los gestores superan a sus índices de referencia en el largo plazo. Sin embargo, el peor rendimiento proviene, a menudo, de la falta de consistencia en el estilo de inversión del equipo gestor. La consistencia es, precisamente, uno de los principales distintivos de una gestión activa de calidad.

Por otra parte, en los últimos 15 años, y al calor de una rentabilidad anualizada muy superior a la media histórica, se ha producido un transvase de capital muy importante desde la gestión activa, especialmente aquella que no ha aportado valor, hacia la indexada, principalmente hacia los índices norteamericanos. ¿Continuaremos viendo rentabilidades tan excepcionales en los próximos años o se producirá una reversión a la media?

Dato clave

- SPIVA Europe Mid-Year 2025: El 93% de los fondos de renta variable europeos lo hacen peor que su índice de referencia a 10 años. Entre los que invierten en mercados emergentes, este porcentaje desciende al 80%.
- Morningstar (octubre 2025): En EEUU, los activos en fondos indexados (19,1 billones – *trillion* americanos – de \$) ya superan a los activos gestionados de forma activa (16,2 billones de \$). En Europa, la inversión indexada aún representa el 30% del total.
- Morningstar (febrero 2026): Un estudio sobre la rentabilidad de la bolsa norteamericana en los últimos 150 años pone de manifiesto los beneficios de permanecer invertido, contra viento y marea, a muy largo plazo. Concretamente, demuestra que 1 dólar de finales de 1870 invertido en bolsa se habría convertido, una vez descontada la inflación y con reinversión de los dividendos, en 35.082 dólares en febrero de 2026, lo que equivale a un 3.508.100% de rentabilidad acumulada (6,93% en tasa anualizada) en dicho periodo.

Retorno total anualizado, en términos reales, de la bolsa norteamericana



Fuente: 'Bolsa USA desde 1871', reconstrucción realizada por Paul Kaplan, publicación de Morningstar con datos a 28 de febrero de 2026. 'SP 500 TR' es el índice S&P 500 con reinversión de dividendos, conocido como Total Return (TR), datos a 31 de marzo de 2026.

REFERENCIAS

- SPIVA Europe Mid-Year 2025.
- Evidence Investor: Active funds and volatility 2025.
- Morningstar: What We've Learned From 150 Years of Stock Market Crashes, febrero 2026.

Calidad, pero no a cualquier precio.

Los negocios de calidad se caracterizan por tener una o varias ventajas competitivas sostenibles en el largo plazo, que les permiten proteger sus beneficios de la competencia.

Así mismo, el equipo directivo es otra de las variables a tener muy en cuenta cuando hablamos de la calidad de un negocio, razón por la que en Horos AM dedicamos mucho tiempo a su análisis (historial de éxito, coherencia, decisiones de asignación de capital, integridad, plan de incentivos, etc.).

El objetivo es encontrar buenos negocios, con un riesgo financiero bajo y a precios atractivos. A ello dedicamos la mayor parte de nuestro trabajo.

Dato clave

- Horos AM invierte, únicamente, en compañías que cumplen con nuestros 5 principios de inversión:
 1. Negocio entendible.
 2. Deuda baja o bien soportada por contratos o activos.
 3. Empresas diferenciadoras.
 4. Buen equipo directivo.
 5. Amplio margen de seguridad.
- El análisis cualitativo de un negocio es tan importante como el análisis cuantitativo. El primero sirve para entender la historia detrás de los números.
- Dado que no todos los negocios tienen la misma calidad, no todos merecen ser valorados con el mismo múltiplo.



REFERENCIAS

- Horos AM: [Filosofía de inversión](#)
- Horos AM: [Cartas al Inversor](#)

El mejor momento fue ayer. El segundo mejor es hoy.



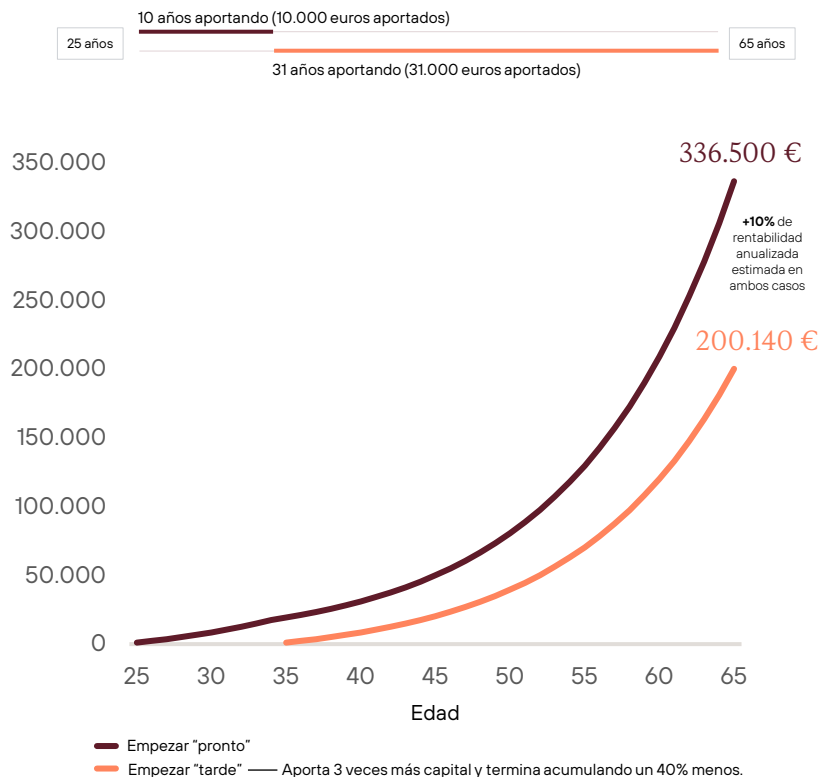
No hay situación de mercado perfecta para empezar a invertir. Nunca la ha habido. El inversor que espera el momento ideal termina esperando eternamente, mientras el tiempo – su único recurso no renovable – sigue corriendo en su contra. En España, el camino recorrido es alentador: los fondos de inversión captaron más de 32.427 millones en suscripciones netas en 2025, el mejor registro desde 2014. Pero queda mucho por hacer: el ahorro conservador sigue siendo mayoritario y la brecha con el inversor europeo medio, en términos de rentabilidad real acumulada, es significativa.

Dato clave

- Horos AM: Empezar a invertir 10 años más tarde puede suponer acumular un 40% menos de patrimonio a los 65 años, asumiendo las mismas aportaciones mensuales y la misma rentabilidad anual.
- Inverco 2026: El patrimonio en fondos de inversión en España supera los 453.000 millones de euros a cierre del primer trimestre de 2026, un crecimiento del +11,3% en los últimos 12 meses.

REFERENCIAS

- Inverco: Fondos de Inversión: Datos definitivos, marzo 2026.



Nota: Realiza tu propia simulación en nuestra calculadora: <https://horosam.com> Fuente: Elaboración propia.

Sobre Horos Asset Management

Somos una gestora formada por un equipo joven, pero experto. Creemos firmemente en el '*value investing*' como la filosofía de inversión más óptima para el largo plazo. Es por ello que dedicamos toda nuestra pasión, conocimientos y experiencia en el mundo de las inversiones para ayudar a miles de personas a incrementar sus ahorros.

Nuestra exitosa trayectoria nos ha llevado a ser uno de los equipos gestores más premiados de España, incluyendo los premios Morningstar y Expansión-Allfunds al mejor fondo de renta variable España en 2014 y 2015 y el Premio Citywire 2016 al mejor equipo gestor de renta variable España en nuestra anterior etapa profesional, así como el premio a mejor fondo de bolsa española de gestión activa por elEconomista y distintas nominaciones por parte de Citywire en Horos AM.

Horos lidera el ranking de rentabilidad de gestoras de fondos a 5 años según VDOS*. Haz crecer tus ahorros de manera sencilla y efectiva con nuestros fondos de inversión y planes de pensiones. Invierte según tus objetivos y déjate acompañar por un equipo experto con más de 14 años de experiencia.



Javier Ruiz, CFA

Director de inversiones y socio



Alejandro Martín

Gestor de fondos y socio



Miguel Rodríguez

Gestor de fondos y socio

Aviso legal y disclaimer

Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. El capital invertido en nuestros productos está sujeto a fluctuaciones de mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en renta variable. Por esta razón, los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe la posibilidad de no recuperar el importe invertido inicialmente. Los datos y ejemplos contenidos en este documento tienen carácter meramente ilustrativo y educativo. Las decisiones de inversión o desinversión deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos legales en cada momento vigentes.

Toda la información legal está disponible en la sede de la Gestora y en www.horosam.com.

Horos Asset Management, SGIC, SA. Registro CNMV #263.
© 2026 Horos Asset Management, SGIC, SA ·
www.horosam.com

*Mapa de gestoras de fondos de inversión VDOS 2024.

HOROS

ASSET
MANAGE-
MENT

Head.
Heart.
Handcraft.