

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA**Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.:**Grupo Gestora:** AURIGA **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositario:** A+ (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IIC/SociedadIIC.aspx?isin=ES0139363008>.

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

Dirección

C/ Cuesta sagrado corazón 6-8 28016 Madrid

Correo Electrónico

middle@quadrigafunds.es

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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 28/02/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: Sociedad de Inversión Libre. RETORNO ABSOLUTO. Perfil de Riesgo: MUY ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Es una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable, cuya vocación es llevar a cabo una política de inversión global. El patrimonio se invertirá en valores tanto de renta fija como de renta variable, sin preestablecer límites a uno u otro tipo de valores. El objetivo de la gestión será obtener una rentabilidad adecuada a la situación del mercado, sin asumir en ningún momento unos riesgos excesivos.

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos****2.1.b) Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Período actual |
|----------------|----------------|
| Nº de acciones | 2.238.610,00 |

| | |
|---|-------|
| Nº de accionistas | 68,00 |
| Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR) | 0,00 |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo definitivo |
|---------------------|--|------------------------------|
| Periodo del informe | 89.930 | |
| Diciembre 2023 | 85.593 | 39,5174 |
| Diciembre 2022 | 73.880 | 34,5505 |
| Diciembre 2021 | 70.570 | 35,3159 |

| Valor liquidativo (EUR) | Fecha | Importe | Estimación que se realizó |
|-------------------------|------------|---------|---------------------------|
| Último estimado | | | |
| Último definitivo | 2024-06-28 | 40,1721 | 0,0000 |

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

En las diferencias superiores al 10% entre el VL estimado y el VL definitivo correspondientes a la misma fecha, se incluye su conciliación en el apartado 7.

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

| Cotización (€) | | | Volumen medio mensual (miles €) | Frecuencia (%) | Mercado en el que cotiza |
|----------------|-----|----------------|---------------------------------|----------------|--------------------------|
| Mín | Máx | Fin de periodo | | | |
| | | | | | |

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 | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | | 0,00 | patrimonio | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,02 | | | 0,02 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado año t actual | | Anual | | | |
|------------------------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Con último VL estimado | Con último VL definitivo | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| | 1,66 | 14,38 | -2,17 | 13,44 | -1,44 |

El último VL definitivo es de fecha: 28-06-2024

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es semanal

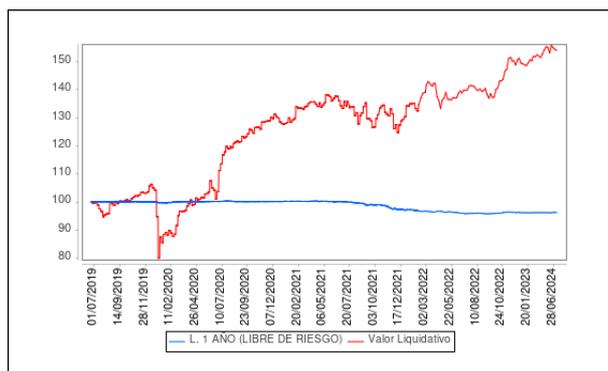
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2024 | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-------|------|------|------|
| | | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,04 | 0,09 | 0,07 | 0,00 | 0,00 |

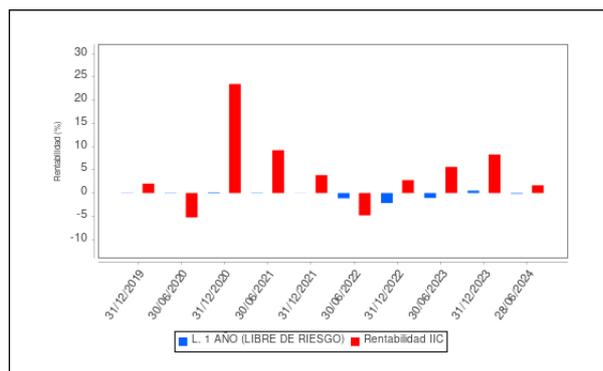
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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, cotización o cambios aplicados últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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 | 89.092 | 99,07 | 84.672 | 98,92 |
| * Cartera interior | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Cartera exterior | 89.084 | 99,06 | 84.664 | 98,91 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 8 | 0,01 | 8 | 0,01 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 920 | 1,02 | 1.037 | 1,21 |
| (+/-) RESTO | -82 | -0,09 | -115 | -0,13 |
| TOTAL PATRIMONIO | 89.930 | 100,00 % | 85.593 | 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) | 85.593 | 78.550 | 85.593 | |
| ± Compra/venta de acciones (neto) | 3,21 | 0,62 | 3,21 | 467,95 |
| - Dividendos a cuenta distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 1,15 | 8,18 | 1,15 | -84,53 |
| (+) Rendimientos de gestión | 1,27 | 8,40 | 1,27 | -83,34 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,12 | -0,22 | -0,12 | -38,91 |
| - Comisión de sociedad gestora | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| - Gastos de financiación | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,12 | -0,22 | -0,12 | -38,91 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -100,00 |
| (+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 89.930 | 85.593 | 89.930 | |

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

3. Inversiones financieras

No aplica

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de la negociación de acciones | | X |
| b. Reanudación de la negociación de acciones | | X |
| c. Reducción significativa de capital en circulación | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | X | |
| f. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Hechos relevantes :No hay.

Modificaciones del folleto : Modificación de oficio del folleto para actualizar el gráfico de rentabilidad historica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%) | X | |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales | | 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, sociedad de inversión 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 SICAV. | | X |
| h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha | | X |
| i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL) | | X |
| j. Otras informaciones u operaciones vinculadas | | X |

| | Al final del periodo |
|---|----------------------|
| k. % endeudamiento medio del periodo | |
| l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente. | |
| m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores | |

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen participaciones significativas: Titular Rodrigo Hernando Ortega con un 58.2748% y nº accs 1,304,544.58 sobre un total de 2,238,610.00 en circulación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

APARTADO 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME DE GESTIÓN

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre del 2024 viene caracterizado por un entorno macro en el que el muy anticipado nuevo ciclo de acomodación monetaria por parte de la Fed (y en menor medida) del BCE, que descontaron fuertemente los mercados en el último trimestre del 2023, choca frontalmente con una inflación subyacente muy resiliente y mercados laborales con una inusual fortaleza en este estadio del ciclo económico. En este contexto los mercados siguieron caracterizados por un régimen de alta volatilidad en tipos con el subsiguiente impacto en la valoración del resto de activos financieros. Nuestra visión macro difiere del entorno descontado por los mercados puesto que desde el equipo de RHO esperamos una ralentización de la economía más significativa que la reflejada en los mercados de renta fija y renta variable. Creemos que el mercado está valorando demasiado la capacidad predictiva de indicadores de empleo (tradicionalmente coincidentes o atrasados) vs indicadores basados en agregados monetarios o de préstamos concedidos por el sector privado (que apuntan a condiciones más significativas de restricción al crédito con respecto a las puramente derivadas de los tipos de intervención monetaria o yields nominales de bonos de más largo plazo). Adicionalmente los profundos problemas estructurales de la economía China (gran motor en particular del crecimiento exportador del sector industrial europeo) siguen constituyendo otro factor de medio plazo para la desaceleración del componente estructural de la inflación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las decisiones de inversión adoptadas durante el primer semestre del 2024 han venido nuevamente caracterizadas por una mayor prudencia y reducción en la toma de riesgo, principalmente a través de la toma de beneficios en las estrategias direccionales Micro, así como priorizando la asignación de capital a las estrategias de Situaciones Especiales y Valor Relativo. En particular, el fondo siguió la toma de beneficios en las exposiciones de AT1s dentro de las estrategias direccionales de corte Micro, aprovechó la ampliación de tipos para incrementar tácticamente la duración de las exposiciones a SSA y gobiernos dentro de la estrategia Macro (incrementando la duración de esta carpeta de 8 a 18 años) así como estudiando nuevas oportunidades de inversión en reestructuraciones corporativas dentro de la estrategia de Special Situations. Adicionalmente, se han potenciado las estrategias de trading táctico de mas corto plazo englobadas dentro de la carpeta Active vs situaciones de la carpeta Deep Value (inversiones estratégicas y temáticas de muy largo plazo) en las que la menor liquidez (en un entorno de fuerte compresión en las primas de liquidez para todos los activos) y los catalizadores de muy largo plazo no se ajustan a nuestra percepción de los riesgos inherentes en el actual entorno macro.

c) Índice de referencia.

No aplica.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

En el semestre, el patrimonio de la sociedad ha aumentado un 5.07% además del número de accionistas, que también se ha incrementado. Se ha obtenido una rentabilidad del 1.66% y ha soportado unos gastos del 0.14% sobre el patrimonio medio.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

No aplica.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. .

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Rho SIL sigue canalizando su inversión y operativa en mercado a través de Quadriga Funds SCA SICAV SIF - RHO Multi-Strategy. Debido a la evolución de los activos de riesgo, este semestre se ha enfocado más en desinversiones que en nuevas inversiones. Dentro de la sub-estrategia "Micro" el fondo, conforme los spreads de crédito se han estrechado significativamente, ha paulatinamente tomado beneficios en exposiciones a emisiones de capital bancario subordinado (AT1s en particular) de CaixaBank, BBVA, BNP y Santander. A pesar del tono alcista en los mercados de crédito europeos, hemos observado un aumento sustancial en el riesgo idiosincrático, con algunos eventos de reestructuración-impago de alto perfil como Altice, Intrum, Petrofac o Atos. Este nuevo flujo de reestructuraciones crea grandes

oportunidades para nuestra estrategia de Special Situations. En particular hemos identificado un valor sustancial en la deuda senior unsecured de la empresa tecnológica Atos, donde comenzamos a construir una posición a niveles de aproximadamente 20 céntimos de euro durante mayo para una exposición total del 1.3% del valor de mercado sobre el NAV. Con todos los tenedores de bonos en situación pari-passu (incluidos los bancos), un fuerte respaldo de inversores que cubre cómodamente todas las necesidades de nuevo financiamiento (tanto en términos de capital como de deuda súper senior) y el potencial de valor que se desbloqueará a partir de desinversiones para mantener la empresa en funcionamiento, hacen que esta situación distressed francesa difiera de otras recientes (Casino, Orpea, etc.) para los tenedores de bonos sin garantías. Esperamos lograr un ROIC del 250% en menos de 12 meses (habiendo conseguido un 140% en junio al momento de redactar estas líneas). Por otra parte el aumento en la dispersión de los retornos de activos financieros ha generado mayores oportunidades de valor relativo que se traducirá en priorizar la operativa long-short de exposición neutral vs a inversiones direccionales para reducir la volatilidad del fondo en un entorno en que la incertidumbre y primas de riesgo asociadas aumentarán en la mayoría de ellos mercados. En particular hemos añadido largo de acciones de Alpha Bank vs corto índice bancario SX7E y largo de acciones de Unicaja vs corto índice bancario SX7E.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no presta activamente valores de forma directa

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no opera en derivados directamente delegando esta función en el fondo Quadriga Funds SCA SICAV SIF - RHO Multi-Strategy

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del período, la posición más significativa es: Quadriga RHO Multi Strategy A, cuya gestora es también Quadriga Asset Managers, con un 98,70%.

A cierre del semestre el fondo tenía entre sus activos un 7.25% de posiciones ilíquidas, un 6.0 % del NAV en operaciones vinculadas, y un litigio judicial abierto por una operación de mercado a la que subyace una valoración de un activo cotizado con un peso del 0.2% sobre el NAV y por la que el fondo tiene interpuesta una demanda de recobro por un importe nacional equivalente a un 1.5% NAV (que no incluyen los intereses de demora que pueda reclamar Rho Investments en el mencionado litigio)

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,11%. Los activos que forman parte de este apartado son: Banco Espíritu Santo, Lehman Brothers Holdings Inc., Refco Inc., Remington Ventures Inc., Worldcom Inc-Mci Group, Worldcom Inc-Worldcom Group, Fagor Electronics Float, Warrant Grupo Isolux Cosan, Isolux 0,25% 30-12-21, Nueva Pescanova, S.L., Nueva Pescanova 1% 23-05-44, Nueva Pescanova 23-05-45, Pescanova 5,125% 200417, Pescanova 8,75% 17-02-19 y BES 7,125% 281123.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo cierra el semestre con una rentabilidad neta para el partícipe del 1.7% (3.35% anualizado) que si bien está por debajo de los objetivos de rentabilidad a medio plazo (8-10%) una gestión prudential muy activa del riesgo ha llevado a la en el último año a niveles de tan solo el 6.3% (vs objetivo del 9-11%). En cualquier caso la alta rentabilidad acumulada en los últimos años lleva el retorno anual del fondo durante los últimos cinco años a niveles del 9.3%, que están confortablemente dentro de los objetivos de medio plazo.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Pese a un aumento de la exposición neta al mercado por encima de la media histórica, el fondo arroja niveles de riesgo muy inferiores a la media histórica en términos de VaR (paramétrico 1-día con confianza del 99.5%) debido a la combinación de activos dentro del fondo, con un consumo medio durante el semestre de 1.34% en términos de "1-dVaR", y cerrando el semestre con un nivel del 1.31% (6.1% en términos de VaR mes), y que corresponde a tan solo el 30% del riesgo asumible por un fondo UCITS.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El fondo no contempla ninguna de sus estrategias un enfoque activista de la gestión. Tanto en el ejercicio de derechos políticos de acciones ordinarias tanto en acciones corporativas relativas a la gestión activa de la estructura de capital de las compañías o que emanen de la reestructuración y reorganización corporativa el único criterio que sigue el fondo es aquel de maximización del valor del partcipe y actuará siempre en consecuencia.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No ha habido costes derivados del servicio de análisis en el semestre.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El planteamiento del fondo a cierre del primer semestre del 2024 tiene un enfoque basado en un aumento de la dispersión de activos y un aumento de la volatilidad. Desde este punto de vista el fondo incrementará la exposición a estrategias de valor relativo para capturar el alfa derivado de la mayor dispersión, reduciendo asimismo la exposición direccional a renta variable, debido a los bajos niveles de volatilidad implícita (que es un parámetro con fuerte reversión a la media) y nuestra visión fundamental de mayor desaceleración económica, y buscando repuntes puntuales en tipos de interés para incrementar la exposición a bonos gubernamentales. Así mismo el fondo considera que el mercado infravalora el impacto negativo en el riesgo para la EU (efecto en la industria alemana de una mayor deceleración China, impacto en renovables, aumento de inflación subyacente, etc) de una potencial victoria de Trump en la elecciones presidenciales de E.E.U.U. en noviembre debido a la alta incertidumbre de su agenda política internacional y en materia de aranceles con lo cual estamos trabajando en diferentes inversiones y coberturas con este escenario en mente.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--------------------------------------|--------|------------------|---|------------------|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| | | | | | |

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

El fondo no opera directamente en operaciones sintéticas de derivados o de rehipotecación de activos.