

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Semestral del Segundo 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	2.243.342,00

Nº de accionistas	69,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	91.831	
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	2024-12-31	40,9347	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			0,05	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
	3,59	14,38	-2,17	13,44	-1,44

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es semanal

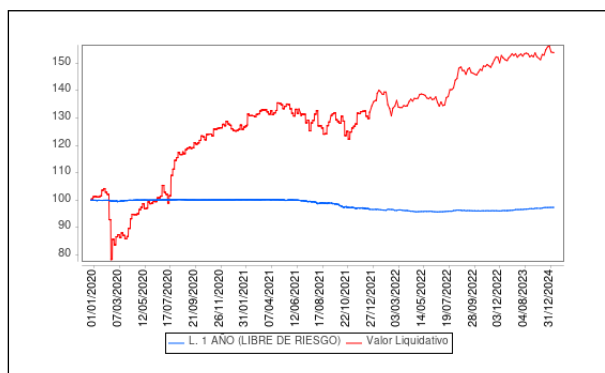
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,08	0,09	0,07	0,00	0,00

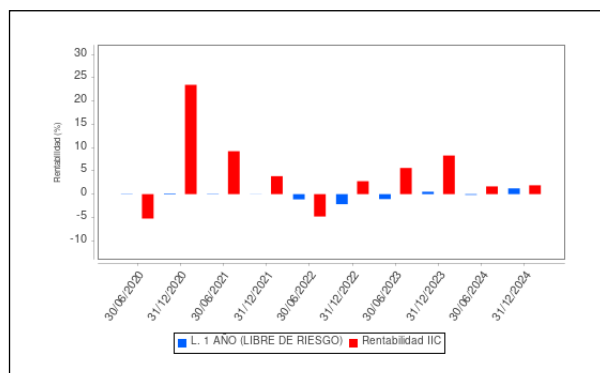
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	90.946	99,04	89.092	99,07
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	90.938	99,03	89.084	99,06
* 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)	975	1,06	920	1,02
(+/-) RESTO	-91	-0,10	-84	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	91.831	100,00 %	89.928	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)	89.928	85.593	85.593	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,21	3,21	3,36	-93,21
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,87	1,71	3,58	13,38
(+) Rendimientos de gestión	2,03	1,86	3,89	13,08
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,15	-0,31	9,85
- 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	-0,16	-0,15	-0,31	9,84
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	91.831	89.928	91.831	

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

No hay

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 58.15% y nº accs 1,304,544.58 sobre un total de 2,243,342.00 en circulación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Pese al cierre marcadamente alcista de la renta variable, y el significativo estrechamiento de los spreads de crédito en el 2024, a estos movimientos subyace una substancial dispersión (no solamente en los retornos de los activos, sino también entre sectores y países) y una cierta recurrencia de episodios de grandísima volatilidad (vs un contexto de volatilidad implícita y realizada inusualmente baja) pero de muy corta duración, tal y como experimentaron los mercados en agosto con el carry trade tantrum vinculado a la rápida apreciación del yen y reacción en cadena de salida de posiciones de financiación en esa moneda. Se vislumbran por lo tanto en la citada tendencia alcista significativas contradicciones, que resumimos a continuación y que informan nuestro prudente posicionamiento en términos de riesgo y de asignación por estrategia:- las divergencias en valoración de las probabilidades de recesión descontadas por los mercados de renta fija y renta variable - la complacencia de los inversores con respecto a la alta valoración de las bolsas (USA en particular donde el S&P cotiza con un fwd PER c. 22.5x) - el significativo aumento del riesgo geopolítico, con una particular incertidumbre con respecto a una administración Trump 2.0 con riendas sueltas debido a su amplia mayoría legislativa en las dos cámaras Nuestra visión macro también llama a la prudencia desde el punto de vista del posicionamiento, y en la medida que difiere del entorno descontado por los mercados, puede derivar en significativa fuente de divergencia en los retornos de nuestro fondo con respecto al mercado. Desde el equipo de RHO esperamos una ralentización de la economía más significativa que la reflejada en los mercados de renta fija y (sobre todo) de 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 tires 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 segundo semestre del 2024 siguen los parámetros estratégicos designados a comienzo de año, estando 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, así como abordar nuevas oportunidades de inversión en reestructuraciones corporativas dentro de la estrategia de Special Situations. Adicionalmente, se han potenciado las estrategias de trading táctico de más 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 sus 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 2.12% además del número de accionistas, que también se ha incrementado. Se ha obtenido una rentabilidad del 1.90% en el semestre y 3.59% en el año, y ha soportado unos gastos del 0.27% sobre el patrimonio medio.

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 principalmente en toma de beneficios y reducción de exposiciones direccionales dentro de la sub-estrategia Micro, donde conforme los spreads de crédito se han estrechado significativamente, el fondo ha vendido gran parte de las emisiones de capital bancario subordinado (AT1s y RT1s en particular) que permanecían aun en la cartera como Unicaja 4.875%, Santander 7%, ABN 6.375%, NN Group 6.375%, Groupama 6.5% o Fidelidade 7.75%. Por otra parte, pese a nuestra visión negativa en valoración de la renta variable, el doble golpe (político con la llegada de Trump y de repunte de tipos) a las acciones de renovables europeas ha creado oportunidades de gran valor a medio plazo que el fondo ha aprovechado para comprar valores como Nordex, RWE, EDP o Orsted (haciendo call writing a muy corto plazo para aprovechar los altos niveles de volatilidad implícita en estos valores). 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 los mercados. Dentro de las estrategias de Valor Relativo destacan la

incorporación de un corto de acciones de Telefónica vs largo índice de Utilities europeas, así como exposición larga a acciones de Santander vs corto BBVA para aprovechar la opcionalidad negativa de este último con respecto a la OPA al Sabadell y el previsible deterioro operativo del negocio de Méjico bajo las políticas arancelarias de la nueva administración en EEUU.

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 99%.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,011%. 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 año con una rentabilidad neta para el participe del 3.6%, que si bien está por debajo de los objetivos de rentabilidad a medio plazo (8-10%) cabe destacar que una gestión prudencial muy activa del riesgo ha llevado a la volatilidad del fondo (sigma mensual anualizada durante 2024) a niveles de tan solo el 3.5% (vs el 6.4% con la que cerro durante el 2023 y el objetivo máximo 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 8.6%, que está dentro de los objetivos de medio plazo para el fondo.

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 1.43% en términos de 1-dVaR, y cerrando el semestre con un nivel del 1.47% (6.9% en términos de VaR mes), y que corresponde a tan solamente el 34% del riesgo asumible por un fondo UCITS.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La posición estratégica del fondo a cierre del 2024 no varía significativamente del enfoque adoptado a finales del primer semestre del año. El fondo anticipa 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 macro de mayor desaceleración económica (particularmente en una UE que se enfrenta a significativos desafíos políticos) de la que descuentan los mercados, buscando tácticamente repuntes puntuales en tipos de interés para incrementar la exposición a bonos gubernamentales europeos.

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

Quadriga Asset Managers Gestión, SGIIC. S.A. dispone de una política remunerativa de acuerdo con los principios establecidos en el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de instituciones de inversión colectiva que tiene en cuenta su dimensión y actividad. La política de remuneración de la Gestora, y sus aspectos cualitativos, puede consultarse en su página web (www.quadrigafunds.es), no ha habido modificaciones de la misma en 2024.

Política remunerativa de la Sociedad Gestora QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC SA 2024

DATOS CUANTITATIVOS (euros)

Total Compensation 4.515.637,28

Fixed Compensation 2.775.772,35

Variable Compensation 1.739.864,93

Number of beneficiaries 75,00

Id. Variable compensation 34,00

Compensation related to Variable Management fees 1.676.964,26

MANAGEMENT & DIRECTORS (Senior Management) 1,00

Total Compensation 504.696,16

Fixed Compensation 185.609,16

Variable Compensation 319.087,00

EMPLOYEES WITH HIGH RISK PROFILE 0,00

Total Compensation 0,00

Fixed Compensation 0,00

Variable Compensation 0,00

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.