

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositorio:** NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.:

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** NOVO BANCO **Rating Depositorio:** B2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.quadrigafunds.es.

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

Dirección

Cuesta del Sagrado Corazon, 6
28016 - MADRID
913244200

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: 44 Perfil de Riesgo: 7 escala del 1 al 7

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.

La sociedad ha cerrado el año con una exposición en renta variable de un 0,44%; en renta fija de un 0,15%; y en fondos y liquidez de un 99,41%.

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	1.999.324,00
Nº de accionistas	51
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	53.198	
Diciembre 2018	66.857	26,9958
Diciembre 2017	0	30,3935
Diciembre 2016	0	28,1312

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2019-12-31	26,6080	

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

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,00	0,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			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	2018	2017	2016	Año t-5
	-1,44	-11,18	8,04	6,23	

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2019

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

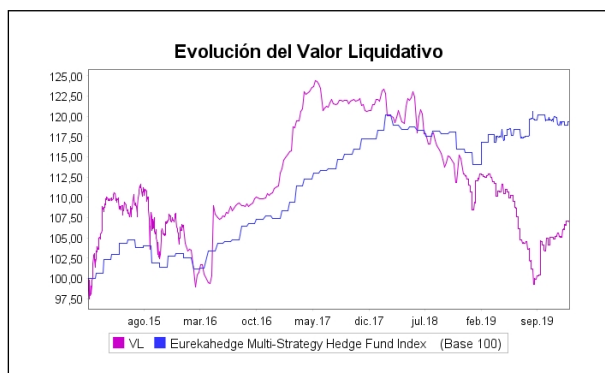
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,44	0,00	0,00	0,00

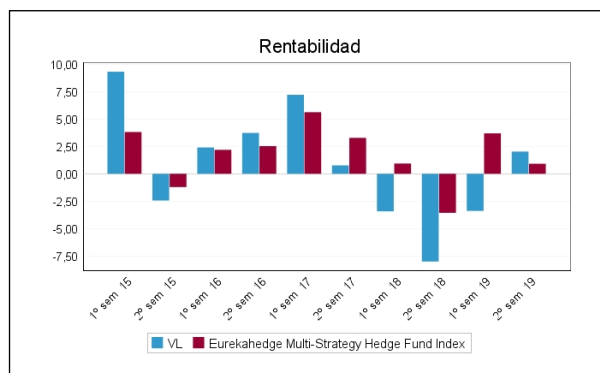
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	52.755	99,17	56.522	108,23
* Cartera interior	72	0,14	75	0,14
* Cartera exterior	52.678	99,02	56.445	108,08
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,01	2	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	722	1,36	685	1,31
(+/-) RESTO	-278	-0,52	-4.984	-9,54
TOTAL PATRIMONIO	53.198	100,00 %	52.223	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)	57.617	66.857	55.451	
± Compra/venta de acciones (neto)	-9,95	-11,06	-21,11	-24,44
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,99	-2,92	-1,36	-157,22
(+) Rendimientos de gestión	2,31	-2,73	-0,86	-170,90
(-) Gastos repercutidos	0,32	0,20	0,51	29,42
- 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	0,32	0,20	0,51	29,42
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,02	-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)	53.198	57.617	53.198	

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

3. Inversiones financieras

No existen inversiones

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 aplicable.

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	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Las participaciones significativas en el capital de la sociedad a 30/09/19 son las siguientes:

ACCIONISTAS	Nº ACCIONES	% SOBRE CAPITAL
-------------	-------------	-----------------

Accionista 1	1.304.465	65,04%
--------------	-----------	--------

d) Durante el período se han realizado operaciones con el depositario, de compra por 27.156,69 euros (0,05%) sin gastos asociados.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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.

La actual situación de los mercados sigue marcada por la profunda influencia de la prolongación de políticas monetarias no-ortodoxas y su influencia en la valoración de activos. Conforme la marea de agregados monetarios generados por el QE busca oportunidades de inversión en un entorno de represión monetaria, los agentes económicos adoptan cada vez mayores riesgos con menores rendimientos en busca de una rentabilidad elusiva. La búsqueda de "carry" en un mundo de tipos negativos impulsa a la mayoría de inversores a asumir mayores riesgos de duración, de crédito, o a contentarse con valoraciones más altas en valores de renta variable, pese a un contexto que apunta a la deceleración económica y contracción de márgenes empresariales; sin embargo, la efectividad de la política monetaria parece haber tocado fondo. A tipos crecientemente negativos la política monetaria el estímulo marginal a la economía real por cada unidad de tipo de interés más bajo se aproxima a cero, y los efectos secundarios sobre la actividad económica y el sector bancario (mecanismo habitual de transmisión de la política monetaria) se hacen más impredecibles. En este contexto voces del BCE y muchos otros analistas económicos han explicitado la importancia de ceder el testigo a la política fiscal en busca de mayor crecimiento. Sin embargo, pocos países desarrollados tienen suficiente margen de maniobra presupuestaria debido al substancial endeudamiento y déficit públicos acumulados durante las últimas décadas. Estos desequilibrios solo pueden redundar en el medio plazo en un repunte de los tipos nominales y consecuentemente un repunte de primas de riesgo, disminución del valor relativo de los activos de riesgo, disminución de la calidad crediticia, incremento de los impagos, etc; es decir, una reversión del proceso de inflación de activos. La única diferencia es que anticipamos que el proceso de explosión de la burbuja monetaria será mucho más veloz que el de inflación de los activos de riesgo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Ante el substancial coste de oportunidad y "carry" negativo de enfrentarse al tsunami monetario, el fondo ha apostado por una cartera no-direccional y con baja exposición al mercado, fundamentado en posicionamiento long-short en renta variable y crédito o en el caso de exposición larga solo en activos de mercado carácter idiosincrático, bien por event-risk positivo (el fondo se ha posicionado largo en compañías con alta probabilidad de ser opadas u objeto de recompra de acciones) o por tratarse de reestructuraciones corporativas (que por construcción tienen muy poca sensibilidad a los vaivenes del mercado). Contra estas posiciones de riesgo idiosincráticas el fondo ha adoptado posiciones bajistas en índices de renta variable europeos donde esperamos una corrección en la primera parte del 2020 después del substancial rally experimentado durante el 2019. Debido a la incertidumbre temporal sobre el fin de la burbuja monetaria el fondo ha moderado su posicionamiento bajista en deuda soberana europea, un sector donde la intervención monetaria vía PSPP del BCE sigue creando unos patrones técnicos que hace difícil una reversión de la sobrevaloración en Bunds y deuda periférica en el muy corto plazo.

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 disminuido un 7,22% y el número de accionistas un 25,71%. Además, ha obtenido una rentabilidad del 2,20% y ha soportado unos gastos del 0,30% 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 sigue canalizando su operativa de inversión vía Quadriga Funds SCA SICAV SIF - RHO Multi-Strategy. A través de este vehículo Rho se ha posicionado bajista en el Eurostoxx 50 via "riskies" en opciones (put comprada financiado por la venta de una call con ambos strikes out of the money) asi como en ETF sobre el oro via un call spread (150-140) con vencimiento en marzo 2020 como forma de cubrir riesgos (de cola) reflacionarios así como un repunte del riesgo político global. . Adicionalmente el fondo sigue ampliando sus inversiones en deuda distressed dentro de sectores estratégicos a largo plazo tales como energía renovable, y amparado en esas consideraciones ha adquirido deuda SOM procedente de la nueva reestructuración de Abengoa donde ve los resultados y la ejecución de la reestructuración muy por delante de plan.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sociedad no ha operado durante el semestre con derivados.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del período, la posición más significativa es: Quadriga RHO Multi Stratg A, cuya gestora es también Quadriga Asset Managers, con un 98,60%.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,14%. 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.

RHO ha operado prudencialmente en un mercado que cree sobrevalorado y pese a la tendencia claramente alcista de los activos libres de riesgo, se ha quedado por detrás de su objetivo de rentabilidad del 7-10%. Sin embargo, creemos que la

actual exposición direccional al mercado proporciona un binomio rentabilidad-riesgo muy poco atractivo. Adicionalmente, la operativa contraria a la tendencia del momentum del mercado (value, reversión estadística a la media o posicionamiento corto), pese al planteamiento más sensato desde la rentabilidad-riesgo, ha sido una estrategia perdedora en un entorno altamente distorsionado por la política monetaria. En cualquier caso, la estrategia seguida ha sido refrendada en el último semestre del año debido al buen comportamiento en el componente de "situaciones especiales" del fondo que más que han compensado los posicionamientos bajistas de la cartera "macro".

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Rho Investments ha operado todo el ejercicio con unos criterios de gran prudencia en términos a la exposición al mercado. Generalmente, desde el mes de febrero, el planteamiento ha sido limitar la exposición direccional con lo que el nocional neto, ajustado por delta de exposición al mercado, ha estado en un rango de entre -10% al +35%. La exposición en términos gross ha sido más significativa debido al enfoque long-short o de valor relativo en la generación de alfa, estando comprendida entre parámetros de apalancamiento de 2 a 4 veces. Desde el punto de vista estadístico, el uso de riesgo medio diario durante el último trimestre del 2019, medido como Var paramétrico con confianza del 99,50% ha sido de tan solo 1,15% (aproximadamente el 26% del riesgo total asumible por un fondo UCITS que se acoja el criterio de VaR).

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

RHO no tiene una vocación activista a través de la renta variable por lo tanto el ejercicio de derechos políticos no constituye un elemento de generación de valor desde la operativa de gestión. Solamente en casos de reestructuraciones corporativas y a través de su posición en la deuda el fondo vota activamente en busca de defender el interés de sus partícipes en la reorganización corporativa

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.

Nuestras perspectivas de cara al 2020 siguen matizadas por la cautela y la fragilidad que vemos en el mercado en un contexto de alta incertidumbre y en el que la capacidad de actuación de la política monetaria parece haber llegado a su fin. Vemos de cara al 2020 suficientes riesgos de corte extremadamente asimétrico (de poca probabilidad pero substancial severidad) tales como tensiones geopolíticas en oriente próximo, elecciones en USA, etc. El fondo sigue largo de posiciones de volatilidad y tiene cubierta la mayoría de exposición en posiciones "value" con opciones bajistas sobre renta variable. Si se materializase alguno de estos riesgos el fondo buscaría incrementar su exposición bajista gestionando activamente esa delta en función de la evolución del mercado.

--

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 Remuneraciones de Quadriga Asset Managers SGIIC diferencia dos tipos de remuneración para sus empleados, la retribución fija y la retribución variable.

La retribución Variable puede percibirse por tres motivos diferentes:

1. En función de los resultados netos de las carteras de las IIC/SI que gestione un empleado o un equipo
2. En función de los resultados netos de la sociedad gestora
3. En función de la contribución de los empleados al desarrollo y buen funcionamiento de la Sociedad gestora

Asimismo la Política de Remuneraciones prevé la identificación del personal de la sociedad que se encuentra afecto a los diferentes riesgos, previendo que la retribución variable de dicho personal, que se encuentra ubicado en los Órganos de Gobierno y en los equipos de gestión, pueda limitarse, considerando la aplicación del principio de proporcionalidad, en función de los siguientes parámetros:

- a. Su porcentaje sobre la retribución fija
- b. Aplazamiento de su percepción entre el 40% y el 60% de su cuantía total en un periodo entre tres y cinco años
- c. Su percepción hasta en un 50% en participaciones de las IIC/SI gestionadas

Finalmente la Política de Remuneraciones prevé la limitación de la retribución variable cuando los resultados de la sociedad arrojen pérdidas.

DATOS CUANTITATIVOS (euros)

Total Compensation: 2.703.076,14

Fixed Compensation: 2.491.076,14

Variable Compensation: 212.000,00

number of beneficiaries: 36,00

Id. Variable compensation: 2,00

Compensation related to Variable Management fees: 67.000,00

MANAGEMENT & DIRECTORS (Senior Management): 1,00

Total Compensation: 183.527,32

Fixed Compensation: 183.527,32

Variable Compensation: 0,00

EMPLOYEES WITH HIGH RISK PROFILE: 2,00

Total Compensation: 303.088,47

Fixed Compensation: 253.088,47

Variable Compensation: 50.000,00

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.