

RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2017

Informe de Gestión
Ejercicio 2017

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A.

Opinión con salvedades

Hemos auditado las cuentas anuales de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos de la cuestión descrita en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades* de nuestro informe, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión con salvedades

El saldo del epígrafe 'Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Instituciones de inversión colectiva' del activo del balance al 31 de diciembre de 2017 recoge la inversión en RHO Multi-strategy, S.I.F. (en adelante el SIF) por importe de 47.012.392,73 euros, que representa un 61,35% del patrimonio de la Sociedad, siendo la Sociedad titular del 92,03% del capital del SIF. Al 31 de diciembre de 2017, esta inversión ha sido valorada al valor liquidativo del SIF, determinado por el patrimonio neto de los estados financieros auditados del SIF en dicha fecha, incluyendo el informe del auditor una opinión con salvedades al no haber podido obtener evidencia suficiente y adecuada sobre el valor razonable de determinados activos valorados en 3.750.345,26 euros, los cuales representan un 7,35% del patrimonio del SIF y, por lo tanto, el 4,50% del patrimonio de la Sociedad, equivalente a 3.451.442,74 euros. Consecuentemente, no nos es posible evaluar el impacto que la obtención de la evidencia suficiente y adecuada por parte del auditor del SIF para la valoración de dichas inversiones podría haber tenido en la determinación del valor liquidativo del SIF y por tanto en las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad.



Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión con salvedades.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Además de la cuestión descrita en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades*, hemos determinado que los riesgos que se describen a continuación son los riesgos más significativos considerados en la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras (nota 6)

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto de la Sociedad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad son los siguientes:

- hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.
- hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.

- para la valoración de los instrumentos financieros en mercados no organizados hemos considerado otras técnicas de valoraciones alternativas y las hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas anuales y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Como se describe en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades*, no hemos podido obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada sobre el epígrafe del activo Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Instituciones de inversión colectiva por importe de 3.451.442,74 euros. En consecuencia, no hemos podido alcanzar una conclusión sobre si existe una incorrección material en el informe de gestión en relación con esta cuestión.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.



Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.



Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

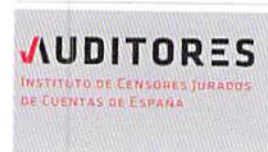
Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702

Fernando Renedo Avilés
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22.478

30 de abril de 2018



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/03139
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Balances

31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresados en euros con dos decimales)

	2017	2016
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	1.435.349,12	2.166.169,68
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	433.196,34	9.273.430,73
Instrumentos de patrimonio	1.207.043,56	3.995.997,65
Instituciones de Inversión Colectiva	497.565,87	498.583,07
	2.137.805,77	13.768.011,45
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	2.826.787,80	12.964.919,28
Instrumentos de patrimonio	14.487.601,00	13.667.202,39
Instituciones de Inversión colectiva	47.012.392,73	-
Derivados	-	118.805,43
Otros	1.029.989,47	1.935.537,25
	65.356.771,00	28.686.464,35
Intereses de la cartera de inversión	1.360,28	278.087,58
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	35.274,77	-
Total cartera de inversiones financieras	67.531.211,82	42.732.563,67
Periodificaciones	607,56	607,56
Tesorería (nota 7)	9.381.765,06	14.742.102,21
Total activo corriente	78.348.933,55	59.641.443,12
Total activo	78.348.933,55	59.641.443,12
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	26.604.630,00	22.669.430,00
Prima de emisión	14.369.014,29	3.316.551,37
Reservas	34.527.706,90	31.198.879,58
(Acciones propias)	(4.257.991,34)	(2.604.262,02)
Resultado del ejercicio	5.383.427,81	3.362.063,67
	76.626.787,66	57.942.662,60
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	1.722.145,90	1.210.558,52
Derivados	-	488.222,00
	1.722.145,90	1.698.780,52
Total patrimonio y pasivo	78.348.933,56	59.641.443,12
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	20.766.372,62
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	35.852.049,15
	-	56.618.421,77
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	63.395.370,00	1.700.570,00
Total otras cuentas de orden	63.395.370,00	1.700.570,00
Total cuentas de orden	63.395.370,00	58.318.991,77

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2017.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2017 y 2016

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2017	2016
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(1.831.257,63)	(1.357.069,06)
Comisión depositario (nota 9)	(93.422,43)	(64.962,45)
Otros	(343.370,18)	(206.391,88)
	<u>(2.268.050,24)</u>	<u>(1.628.423,39)</u>
Resultado de explotación		
Ingresos financieros	1.448.745,71	2.375.543,88
Gastos financieros	(42.523,19)	(18.274,59)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(395.103,40)	(1.337.488,56)
Por operaciones de la cartera exterior	2.461.935,53	4.964.407,61
Por operaciones de derivados	-	(276.366,11)
	<u>2.066.832,13</u>	<u>3.350.552,94</u>
Diferencias de cambio	(484.587,64)	186.819,59
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	2.242.699,00	(723.920,92)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2.276.045,06	(966.570,40)
Resultados por operaciones con derivados	198.645,04	820.296,80
	<u>4.717.389,10</u>	<u>(870.194,52)</u>
Resultado financiero	<u>7.705.856,11</u>	<u>5.024.447,30</u>
Resultado antes de impuestos	5.437.805,87	3.396.023,91
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(54.378,06)	(33.960,24)
Resultado del ejercicio	<u><u>5.383.427,81</u></u>	<u><u>3.362.063,67</u></u>

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	5.383.427,81
Total de ingresos y gastos reconocidos	5.383.427,81

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	22.669.430,00	3.316.551,37	31.198.879,58	(2.604.262,02)	3.362.063,67	57.942.662,60
Ajustes por cambios de criterio 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2017	22.669.430,00	3.316.551,37	31.198.879,58	(2.604.262,02)	3.362.063,67	57.942.662,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	5.383.427,81	5.383.427,81
Operaciones con socios o propietarios	3.935.200,00	11.052.462,92	(33.236,35)	(1.653.729,32)	-	13.300.697,25
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	3.362.063,67	-	(3.362.063,67)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	26.604.630,00	14.369.014,29	34.527.706,90	(4.257.991,34)	5.383.427,81	76.626.787,66

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.542.692,20
Total de ingresos y gastos reconocidos	2.542.692,20

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	18.999.600,00	748.868,89	28.664.296,49	(2.584.026,70)	2.542.692,20	48.371.430,88
Ajustes por cambios de criterio 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2016	18.999.600,00	748.868,89	28.664.296,49	(2.584.026,70)	2.542.692,20	48.371.430,88
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	3.362.063,67	3.362.063,67
Operaciones con socios o propietarios	3.669.830,00	2.567.682,48	(8.109,11)	(20.235,32)	-	6.209.168,05
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	2.542.692,20	-	(2.542.692,20)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	22.669.430,00	3.316.551,37	31.198.879,58	(2.604.262,02)	3.362.063,67	57.942.662,60

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2017

(1) Naturaleza y Actividades Principales

RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. (en adelante “la Sociedad”) se constituyó en España el 3 de mayo de 2001, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Inversiones Giralba, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, habiéndose modificado dicha denominación, en diferentes ocasiones, hasta adquirir la actual con fecha 17 de febrero de 2014.

Su domicilio social se encuentra en Cuesta del Sagrado Corazón 6, 28016 Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad fue inscrita con el número 6 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad de Inversión Libre se configura como un producto de amplia flexibilidad inversora, destinado a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección. No obstante, para facilitar que también los pequeños inversores puedan acceder a esta modalidad de inversión, la normativa aplicable, exige que el inversor suscriba una declaración escrita de consentimiento, que acredite que conoce las singularidades de las Sociedades de Inversión Libre y sus diferencias con las Sociedades de Inversión de Capital Variable.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, , modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva, tales como la Orden EHA 1199/2006, de 25 de abril y la Circular 1/2006 de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Libre.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital mínimo deberá situarse en 2.400.000 de euros.
- El número de accionistas de la Sociedad, no podrá ser inferior a 25.
- Sólo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, cuando se dirijan a inversores cualificados tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.
- Las adquisiciones y ventas de las acciones podrán efectuarse, siempre que el folleto lo establezca, mediante entrega de activos e instrumentos financieros aptos para la inversión, adecuados a la vocación inversora de la Sociedad.
- No les resultará de aplicación los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión y depósito.
- Podrán invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones. No les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección I del capítulo I del título III del Real Decreto 1082/2012.
- Deberán establecer en el Folleto el límite de endeudamiento de la IIC que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No les serán de aplicación los límites generales previstos en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, para la pignoración de activos.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la gestión y representación de la Sociedad está encomendada a Quadriga Asset Managers, S.G.I.I.C., S.A.

Durante los ejercicios 2017 y 2017, la administración de la Sociedad está encomendada a Santander Fund Administration, S.A.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2017.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2017 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	5.383.427,81
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	538.342,78
Reservas voluntarias	4.845.085,03
	5.383.427,81

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, aprobada por la Junta General de Accionistas 29 de junio de 2017 ha sido la siguiente:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	3.362.063,67
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	336.206,37
Reservas voluntarias	3.025.857,30
	3.362.063,67

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
 - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
 - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
 - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
 - La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
 - Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

La adquisición por parte de una sociedad de inversión de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula semanalmente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(m) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	289.920,11	-
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	-	220.808,75
Otros	-	492.174,21
Otros deudores	1.144.282,53	162.494,23
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	1.146,48	1.290.692,49
	1.435.349,12	2.166.169,68

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos por ventas de valores pendientes de cobro que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2018.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es inferior al año.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2017

	Euros		
	2019	Superior a cinco años	Total
Valores representativos de deuda	322.495,18	2.937.488,96	3.259.984,14

- A 31 de diciembre de 2016

	Euros						
	2017	2018	2019	2020	2021	Superior a cinco años	Total
Valores representativos de deuda	5.560.883,85	275.287,11	3.888.597,29	168.373,23	2.087.344,85	10.257.863,68	22.238.350,01

(b) Importes denominados en moneda extranjera

- A 31 de diciembre de 2017

	Euros
	Dólar estadounidense
Valores representativos de deuda	1.437.381,08
Instrumentos de patrimonio	165.573,60
Otro	994.714,95
	2.597.669,63

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

• A 31 de diciembre de 2016

	Euros	
	Dólar estadounidense	Pesos mexicanos
Valores representativos de deuda	2.952.421,97	-
Instrumentos de patrimonio	455.415,58	73,28
	3.407.837,55	73,28

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas.

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad no ha realizado compras ni ventas de valores a la Entidad Depositaria. Durante el ejercicio 2016, la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la Entidad Depositaria por importe de 436.739,00 y 425.033,00 euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en cuya emisión alguna de dichas entidades actúe como colocador, asegurador, director o asesor por importe de 197.354.749,04 euros. Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en cuya emisión alguna de dichas entidades actúe como colocador, asegurador, director o asesor por importe de 26.489.218,92 euros.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Cuentas en depositario	4.772.652,95	8.915.969,55
Otras cuentas de tesorería	4.609.112,11	5.826.132,47
	9.381.765,06	14.742.102,21
En euros	6.902.802,47	11.560.096,53
En moneda extranjera	2.478.962,59	3.182.005,48
	9.381.765,06	14.742.102,21

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2017 se han devengado gastos financieros con el depositario por importe de 28.129,00 (durante el ejercicio 2016 se devengaron gastos e ingresos financieros por importe de 469,84 y 10.817,85 euros, respectivamente).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2017 y 2016 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2017 el capital de la Sociedad está representado por 2.660.463 acciones ordinarias nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas (2.266.943 acciones ordinarias de 10,00 euros de valor nominal al 31 de diciembre de 2016). Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

Con fecha 27 de febrero de 2017, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó aumentar las cifras de capital inicial mínimo y máximo estatutario pasado a ser 9.000.000 y 90.000.000 euros respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias y nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicho aumento se inscribió en el Registro Mercantil con fecha 14 de marzo de 2017.

Durante el ejercicio 2017 la Sociedad ha emitido 393.520 acciones nuevas que han sido totalmente suscritas y desembolsadas (366.983 acciones durante el ejercicio 2016).

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2017 y 2016 a 63.395.370,00 y 1.700.570,00 euros, respectivamente.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.084.320,00	51,90%
Resto de accionistas	12.128.100,00	48,10%
	25.210.420,00	100,00%

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.084.290,00	63,52%
Resto de accionistas	7.513.850,00	36,48%
	<u>20.598.140,00</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2017	2016
Patrimonio de la Sociedad	76.626.787,66	57.942.662,60
Número de acciones en circulación	<u>2.521.042,00</u>	<u>2.059.814</u>
Valor liquidativo	<u>30,39</u>	<u>28,13</u>
Número de accionistas	<u>80</u>	<u>47</u>

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2016	440.386	9.581.726,62
Compras	26.729	723.351,97
Ventas	(259.986)	(7.700.816,57)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	<u>207.129</u>	<u>2.604.262,02</u>
Compras	301.625	9.183.089,74
Ventas	(369.333)	(7.529.360,42)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	<u>139.421</u>	<u>4.257.991,34</u>

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2017 las diferencias positivas netas ascienden a 14.369.014,29 euros (3.316.551,37 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2016).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	54.378,06	33.960,24
Otros	180.659,87	180.659,86
Otros acreedores		
Comisiones	1.325.280,22	902.817,72
Otros	161.827,75	93.120,70
	1.722.145,90	1.210.558,52

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2017		2016	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	1.277.330,74	1.831.257,63	885.660,94	1.357.069,06
Custodia	47.949,48	93.422,43	17.156,78	64.962,45
	<u>1.325.280,22</u>	<u>1.924.680,06</u>	<u>902.817,72</u>	<u>1.422.031,51</u>

Como se señala en la nota 1, durante el ejercicio 2017, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Quadriga Asset Managers, S.G.I.I.C. Durante los ejercicios 2017 y 2016, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión fija anual del 0,50% sobre el valor patrimonial del Fondo calculada diariamente. Adicionalmente, la Sociedad paga una comisión variable hasta el 31 de julio de 2017.

Igualmente, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,125% pagadera a Santander Securities Services, S.A., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es inferior al año.

(10) Cuentas de Compromiso

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad no tiene operaciones contratadas en vigor.

Al 31 de diciembre de 2016, el detalle del epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros	
						Nominal comprometido	Subyacente comprometido
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	58	17/03/2017	493.370,00	Dj Stoxx 600
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	58	13/03/2017	7.274.052,85	Eur/Usd
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	50	13/03/2017	1.150.654,80	Mxp/Usd
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	50	08/03/2017	5.612.500,00	Euro-Schatz
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	100	08/03/2017	13.274.000,00	Euro-Bobl
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	28	08/03/2017	4.559.606,90	Bono Alemám
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	6	17/03/2017	196.170,00	Dj Stoxx 50
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	37	17/03/2017	490.965,00	Dj Stoxx 600
Futuros vendidos	Corta	Organizado	GBP	4	13/03/2017	501.260,50	Eur/Gbp
Ventas a plazo	Corta	Organizado	USD	1.431.302,17	03/01/2017	1.337.446,75	Bono Americano
						<u>34.890.026,80</u>	

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El detalle al 31 de diciembre de 2016 de los derivados agrupados por categoría es el siguiente:

	Posición neta	Mercado	Divisa	Último vencimiento	Euros Nominal comprometido
Compra de opciones call	Larga	Organizado	EUR	26/12/2017	1.780.494,97
Compra de opciones put	Corta	Organizado	EUR	15/12/2017	2.417.500,00
Emisión de opciones call	Corta	Organizado	EUR	15/12/2017	7.462.600,00
Emisión de opciones put	Larga	Organizado	EUR	17/03/2017	10.067.800,00
					<u>21.728.394,97</u>

(11) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2017 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio y base imponible fiscal	5.437.805,87
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	54.378,06
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(289.920,11)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(235.542,05)</u>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2014. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(12) Política y Gestión de Riesgos

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de interés en el valor razonable y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Sociedad.

La gestión del riesgo está controlada por el Área de Control de Riesgos de la Sociedad Gestora con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad. El Consejo proporciona políticas escritas para la gestión del riesgo global, así como para materias concretas tales como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del excedente de liquidez.

- **Riesgo de crédito:** Es la situación en la que se puede encontrar ante el incumplimiento contractual de pago de alguna de las partes. En este sentido la Sociedad Gestora diferencia entre el riesgo sufrido por el emisor, o por la contraparte. Los principales aspectos en los que se centra es en el rating mínimo de inversión, rating medio de cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating. Medidas basadas en establecer, monitorizar y definir límites internos y la diversificación del riesgo a través de los coeficientes establecidos por la normativa.
- **Riesgo de mercado:** Es el riesgo que deriva de las fluctuaciones en los precios de mercado ante situaciones adversas o poco favorables. Los índices más significativos de riesgo son, los tipos de cambio, los tipos de interés, índices bursátiles y precios de acciones. El control del riesgo de mercado se centrará, por tanto, en la medición y control diario del cumplimiento de los límites de exposición fijados para cada institución con carácter estructural: duración, porcentaje de inversión en renta variable, exposición al riesgo de cambio, operativa de derivados.

No obstante como procedimiento adicional de control, se ha establecido un límite máximo de caída del valor de la IIC. Una vez alcanzado obliga a la convocatoria de un Comité de Inversiones extraordinario donde se analizarán las causas de tal caída, y se tomarán decisiones en consecuencia.

Para este tipo de riesgos el área de Control de Riesgos establece, entre otros, la exposición máxima y mínima a divisas, a rangos de tipos de interés, o de la cartera fija y variable.

- **Riesgo de liquidez:** Como consecuencia de inversión a la baja en mercados de poca contratación, poca dimensión o activos de baja capitalización. Para dar cumplimiento al principio de liquidez, las IIC de la Gestora deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la institución y deberá materializarse en efectivo, depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El Real Decreto 1082/2012 por el que se aprueba el reglamento de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, y el artículo único de la Ley 31/2011 que modifica la mencionada Ley, establece una serie de coeficientes normativos para evaluar dichos riesgos y minimizarlos. Es la Sociedad Gestora de la compañía la que a través de una serie de procedimientos estipulados se encarga de la revisión diaria de su cumplimiento. Los principales coeficientes a los que está sujeta la Sociedad y minimizan los riesgos anteriormente comentados son:

- Coeficiente de liquidez: El importe mínimo (Tesorería + Repos) permitido es un 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la sociedad.
- Podrán invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. No les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección I del capítulo I del título III de este reglamento.
- Deberán establecer en el folleto el límite de endeudamiento de la IIC, que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No les serán de aplicación los límites generales previstos en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, para la pignoración de activos.

En el folleto informativo se incluirá información sobre los criterios que la IIC o la sociedad gestora han decidido aplicar en la valoración de los activos, la posible existencia de conflictos de interés al realizar operaciones vinculadas, las comisiones y gastos aplicables a la IIC y a los inversores y los preavisos mínimos exigibles para realizar los reembolsos que garanticen una adecuada gestión de la liquidez de la IIC.

- El sistema de gestión del riesgo a que se refiere el artículo 52.1 deberá controlar el incumplimiento de sus compromisos de reembolso de efectivo o de entrega de valores y deberá incluir la realización periódica de ejercicios de simulación, que permitan conocer el efecto sobre la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de la IIC en el caso de una evolución adversa del mercado. No les será aplicable el apartado 2 del mencionado artículo.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

A 31 de diciembre de 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres (3 hombres a 31 de diciembre de 2016).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 han ascendido a 4.950,00 euros (4.000,00 euros en 2016), con independencia del momento de su facturación.

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2017	2016
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	8	9,5
Ratio de operaciones pagadas	5	5
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	
Total de pagos realizados	2.355.827,17	1.843.780,69
Total de pagos pendientes	-	-

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Informe de Gestión

Ejercicio 2017

El año 2017 se ha caracterizado una vez más por un entorno de mercado dirigido en gran medida por los efectos colaterales del experimento monetario hiper-expansivo con el que las principales economías desarrolladas han abordado la gran crisis financiera global del 2007-2009. En efecto, la gran magnitud de agregados monetarios continúa sobre-extendiendo un ciclo económico atípico, no solo en su longitud, sino en la paradójica combinación de niveles teóricos de pleno empleo (definido en términos de NAIRU) con niveles de inflación sistemáticamente por debajo de los objetivos de los bancos centrales. A este entorno macroeconómico, que muchos denominan de “goldilocks”, tal y como acuñó en su momento Mr Greenspan, subyace una perniciosa inflación de activos financieros y reales.

Podríamos argüir que el entorno económico tan positivo que ha contribuido a un excelente comportamiento de los activos financieros es tal debido a un frágil círculo virtuoso en el cual la inflación de activos financieros genera un substancial efecto riqueza (solo en los tenedores de estos), y esta se traduce en un aumento del consumo, de la recompra de acciones y de operaciones corporativas únicamente basadas en costes de financiación demasiado bajos para el momento del ciclo. Este círculo virtuoso es una potencial fuente de fragilidad en el sistema. Por un lado, porque el agravamiento de los desequilibrios sociales y la desigualdad entre los poseedores de activos financieros y los asalariados sigue alimentando los populismos políticos con todas sus consecuencias nefastas y el potencial incremento de la prima de riesgo político en los mercados. Por otro lado, en el momento en que previsiblemente se retire el estímulo monetario, el círculo virtuoso revertirá el proceso de represión monetaria y dejará actuar libremente a las fuerzas de equilibrio de mercado, convirtiéndose de forma acelerada en un círculo vicioso, una vez que la ausencia de tipos extremadamente bajos produzca una asignación eficiente de activos. Esta libre asignación de activos conforme a criterios de racionalidad económica previsiblemente redundará en el estallido de substanciales burbujas formadas al calor de las políticas monetarias poco ortodoxas.

Todo esto preocupa seriamente al equipo gestor de Rho Investments. En nuestra opinión, el desafío más acuciante al que se enfrenta una industria de gestión activa altamente complaciente reside en como anticipar un cambio rápido y traumático de paradigma de mercado y no en temas estructurales muy debatidos, pero de más largo plazo, como la incorporación de IA o la perenne competencia con los modelos de gestión pasiva.

El comportamiento de los mercados en el 2017 al calor de la inercia monetaria ha favorecido la complacencia con respecto al riesgo, con el Ibex 35 generando un retorno total (incluyendo dividendos) del 11.25%, el Eurostoxx 50 un 9.95%, y Rho Investments SIL “solamente” generando un retorno del 8.04% aunque con substancialmente menos volatilidad (menos de la mitad de la volatilidad del Ibex 35). Por otra parte, Rho Investments SIL bate claramente el comportamiento del principal índice HFRI de hedge funds que proporciona una comparativa más adecuada a la operativa de nuestro fondo.

El posicionamiento del fondo durante el 2017 ha evolucionado de forma paulatina, pero decidida hacia un planteamiento más defensivo, no tanto en la utilización de el riesgo medido en términos estadísticos (conforme a criterios de VaR 99% 1-día) que se ha mantenido a niveles moderados (aproximadamente un tercio de la máxima utilización contemplada), si no en términos de apalancamiento neto y exposición a mercado que se ha mantenido la mayoría del año en un rango del 25% al 75%. Desde el punto de vista de construcción de la cartera, la asignación de capital a las diferentes estrategias ha estado claramente informada por nuestra visión de la gran sobrevaloración de activos, primando por lo tanto la exposición a riesgo marcadamente idiosincrático (distressed credit, reestructuraciones corporativas y crédito privado en particular) así como el posicionamiento en valor relativo, evitando en gran medida minimizar la exposición direccional al mercado para inmunizar el portfolio de una potencial corrección, sobre la que tenemos certeza pero cuyo “timing” es incierto y se podría prolongar en el tiempo debido a la particular cautela con la que el BCE está formulando su retirada de los estímulos monetarios.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto del previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden Ministerial de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. Las acciones propias mantenidas en cartera por la Sociedad, a 31 de diciembre de 2017, se encuentra detallada en nota 8 de la memoria.

Actividades de investigación y desarrollo

La Sociedad, por las características de su objeto social, no realiza actividades de investigación y desarrollo.

Información sobre los aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.

DILIGENCIA DE FIRMA

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A., comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2017.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.


Madrid, 21 de marzo de 2018.



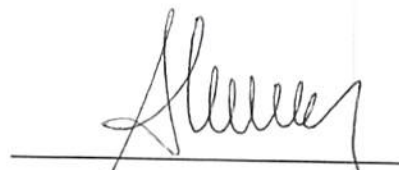
D. Rodrigo Hernando Ortega
Presidente



D. Iñigo Resusta Covarrubias
Consejero



D. Enrique Martinavarro Ferrer
Consejero



D. Amadeo Hernandez Bueno
Secretario no Consejero