

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Semestral del Segundo Semestre 2020

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositario:** NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.:
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** NOVO BANCO **Rating Depositario:** Caa2 (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 semestre con una exposición en renta variable de un 0,02%; en renta fija de un 0,11%; y en fondos y liquidez de un 99,87%.

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	1.951.219,00
Nº de accionistas	43
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	60.747	
Diciembre 2019	53.198	26,6080
Diciembre 2018	66.857	26,9958
Diciembre 2017	76.623	30,3935

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2020-12-31	31,1330	

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	2019	2018	2017	2015
	17,01	-1,44	-11,18	8,04	6,65

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2020

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

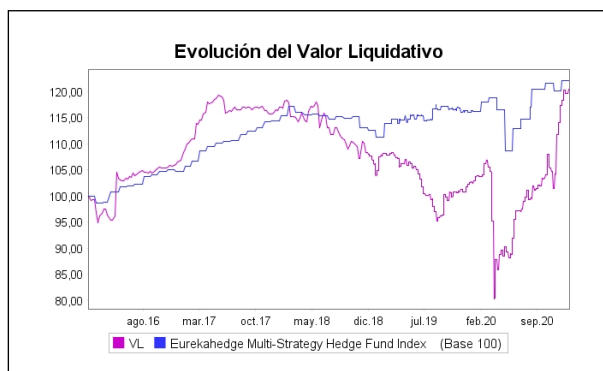
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,51	0,44	0,00	0,00

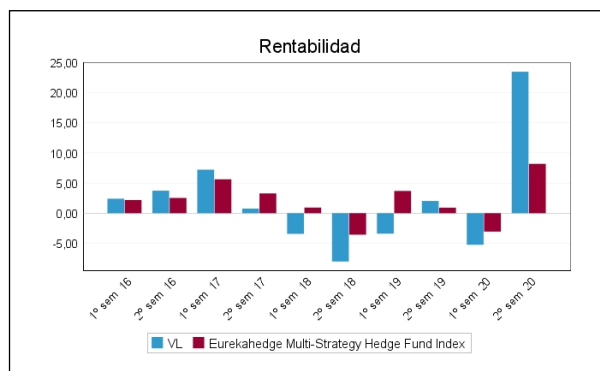
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	60.250	99,18	48.510	97,78
* Cartera interior	68	0,11	70	0,14
* Cartera exterior	60.173	99,06	48.433	97,63
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,01	7	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	681	1,12	1.259	2,54
(+/-) RESTO	-183	-0,30	-159	-0,32
TOTAL PATRIMONIO	60.747	100,00 %	49.610	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)	49.610	53.198	59.391	
± Compra/venta de acciones (neto)	-1,08	-1,70	-2,76	-30,19
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	21,70	-5,57	17,36	-526,39
(+) Rendimientos de gestión	21,98	-5,33	17,88	-551,56
(-) Gastos repercutidos	0,28	0,25	0,53	22,05
- 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	0,28	0,25	0,53	22,05
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-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)	60.747	49.610	60.747	

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

En la política de inversión en Activos Líquidos se ha eliminado el siguiente párrafo:

la SIL podrá invertir en todos los activos descritos en el artículo 73.1 k) del RD 1082/2012.

Y en la parte de información complementaria se han modificado los relativos al contrato de garantía financiera con Societe Generale Uk Ltd

Y al riesgo de contrapartida con el prime bróker.

Se ha modificado la Divisa a EURO

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 31/12/2020 son las siguientes:

ACCIONISTAS	Nº ACCIONES	% SOBRE CAPITAL
Accionista 1	1.304.545	66,94%

d) Durante el período se han realizado operaciones con el depositario, de compra por 116.000 dolares 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 evolución de la pandemia del covid 19 ha estado de nuevo presente como eje fundamental de la evolución de los mercados en el cuarto trimestre del 2020. Desde finales del 2T y a lo largo del 3T los mercados encontraron un fuerte soporte y mayor estabilidad fruto de políticas monetarias y fiscales altamente proactivas. Conforme nos adentramos en el 4T la clave para que los mercados vislumbrasen en su formación de precios una senda de recuperación sostenible en el tiempo pasaba de forma incuestionable por una respuesta inmunológica creíble a la epidemia. El éxito de números ensayos clínicos de diferentes vacunas diferentes laboratorios y su capacidad de producción llevaron a los agentes económicos a vislumbrar la posibilidad de una inmunidad de grupo en los principales países desarrollados en el 3T del 2021. Las expectativas de un rápido retorno a la normalidad económica suscitaron no solamente una fuerte recuperación generalizada en los activos de riesgo sino también una gran rotación hacia riesgo cíclico y "value, rompiendo momentáneamente la preponderancia durante los últimos años de factores "momentum" y "growth" y la hegemonía de la tecnología USA en las inversiones de renta variable. Sin embargo, esta ruptura con los patrones de inversión de los últimos diez años y la confirmación de una rotación persistente hacia el riesgo cíclico (tanto en renta variable como materias primas) y el "value" depende del éxito de los programas de vacunación masivos contra el covid. Debido a la celeridad y limitado alcance de los ensayos clínicos de eficacia y seguridad de las vacunas, los riesgos de cola asociados a un shock adverso en las valoraciones de los activos de riesgo y un retraso substancial a la vuelta a la "normalidad económica" son inusualmente elevados de cara al 2021, en gran medida debido a las grandes expectativas que han depositado ya los mercados en los programas de inmunización. Sin embargo y pese a algunos repuntes en las expectativas inflacionarias derivados del control demócrata en el senado estadounidense, las perspectivas de la persistencia en el tiempo de la actual fuerte acomodación monetaria continúan actuando como gran soporte de los mercados y contribuyen a reducir la volatilidad de los activos financieros bien a través de un aumento de la confianza de los inversores (la famosa "put monetaria") o via represión monetaria (con 18 trillones de dólares de activos en el mundo con rentabilidad negativa el dinero destinado a la inversión y el ahorro fluye naturalmente a activos de mayor riesgo en busca de rentabilidad marginal).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En general las decisiones de inversión adoptadas durante el 4T no difieren en gran medida de la política de los últimos dos trimestres. En este último trimestre los esfuerzos de los gestores han estado concentrados en pequeños ajustes en la cartera de cara a optimizar las exposiciones macro de derivados existentes en el fondo, así como en la toma puntual de beneficios en ciertos valores cíclicos donde el fuerte repunte de valoraciones experimentado durante el trimestre agotaba a nuestro entender gran parte de su potencial alcista a medio plazo. Adicionalmente el aumento mencionado de los

posibles riesgos de cola vinculados a la adopción de programas de vacunación masivos en el 2021 condujo al fondo adoptar estrategias de protección del valor de sus apuestas cíclicas principalmente a través de un "risk reversal" en el índice SX7E (95 call vendida vs 60 put comprada) que ofrece substancial protección al fondo ante un posible descalabro del mercado, que aunque no es el caso base de los gestores constituiría sin embargo una vulnerabilidad substancial de la cartera que no se ajusta a la prudencia en la gestión que preside la política del fondo.

c) Índice de referencia.

No aplica.

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

En el semestre, el patrimonio de la sociedad ha aumentado un 18,34% y el número de accionistas un 8,70%. Además, ha obtenido una rentabilidad del +21,00% y ha soportado unos gastos del 1,83% sobre el patrimonio medio.

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

No aplica.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Rho SIL sigue canalizando su inversión y operativa en mercado a través de Quadriga Funds SCA SICAV SIF - RHO Multi-Strategy. Como mencionado en el anterior epígrafe, el fondo ha aprovechado el substancial rally de mercado para tomar beneficios en parte de las exposiciones cíclicas en renta variable que creíamos que habían agotado gran parte de su recorrido alcista en el medio plazo. En particular el fondo vendió su exposición a acciones del BBVA, gran parte de su exposición a Repsol y la totalidad a la posición en IAG adoptada en la ampliación de capital (para después volver a recomprarla en una nueva corrección substancial en el valor vinculada a los nuevos confinamientos en UK y Alemania anunciados en el mes de diciembre). Si en el trimestre anterior el fondo adoptaba un "risky" de opciones sobre el SX7E con vencimiento en Junio 2021 (nivel de riesgo asumido en el strike de la put vendida fijado en los niveles mínimos de 50 vistos en abril de 2020 y nivel de la call comprada a niveles de 70 vistos a comienzos de marzo) el fondo utilizó el substancial rally en bancos para recomprar el riesgo de bajada del mercado abierto en la exposición (put vendida de strike 50 así como proteger el substancial mark-to-market acumulado en la call de strike 70 vía un "risk reversal" (venta de call 95 para comprar put de 60).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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.

La evolución del fondo en términos de rentabilidad ha sido extremadamente satisfactoria. En este trimestre el fondo ha registrado una apreciación del +16%, que si bien está marginalmente por detrás de la rentabilidad (incluyendo dividendos) del Ibex 35 que se situó en el 22% en este periodo, en la rentabilidad acumulada en el 2020 por el fondo (+17%) bate ampliamente el comportamiento del Ibex 35 (-17%, o -14% si consideramos la reinversión de dividendos). La comparativa con los índices europeos de renta variable o de crédito HY es igualmente favorable: el Eurostoxx 50 registra un +13% en

el trimestre y un -4% en el año y el índice CDS Itraxx. Crossover a 5 años un +7% en el trimestre y un 0% en el año. El fondo también bate confortablemente la rentabilidad de la bolsa USA en el trimestre (S&P 500 y Nasdaq 100 se quedan ambos un 7% por debajo de la rentabilidad generada por Rho en términos de euro) y en el año supera la rentabilidad en euros del S&P 500 en un 7%, pero por debajo de los espectaculares retornos de la tecnología USA en el año (el Nasdaq 100 se apreció en términos de euro un 36%).

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo aumentó ligeramente su exposición al riesgo en términos de VaR (paramétrico 1-día con confianza del 99.5%) durante el mes de octubre para ir reduciéndolo paulatinamente durante los meses de noviembre y diciembre, situándose por debajo de los máximos de utilización en el año registrados en el mes de Junio (5.75% VaR-día de utilización máxima y 5% de utilización media en el mes). El fondo cerró el semestre con un riesgo en términos de VaR del 3.3% y una utilización media durante el periodo del 3.6%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El planteamiento del fondo a cierre del 2020 sigue siendo alcista, pero trasladando este horizonte al medio plazo (mediados de 2021) y principalmente a través de opciones compradas debido a la fluidez e incertidumbre del entorno socioeconómico posicionándose de forma mucho más cautelosa de cara al cierre del 2020. Con respecto al largo plazo el fondo sigue buscando posicionarse en estrategias enfocadas en identificar los sectores y empresas beneficiarias de las profundas transformaciones estructurales y aceleración de fuerzas disruptivas derivadas de la crisis del covid19. En este sentido el fondo sigue enfocado en los sectores de tecnología de servicios médicos y energía renovable.

10. Detalle de inversiones financieras

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

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

Quadriga Asset Managers Gestión, SGIIC, S.A. dispone de una política remunerativa de acuerdo con los principios establecidos en el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de instituciones de inversión colectiva que tiene en cuenta su dimensión y actividad.

La política de remuneración de la Gestora, y sus aspectos cualitativos, puede consultarse en su página web (www.quadrigafunds.es), no ha habido modificaciones de la misma en 2020.

Información sobre la política de remuneración.

QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIC SA 2020

DATOS CUANTITATIVOS (euros)

Remuneración total 3.406.138,97

Remuneración fija 2.562.645,30

Remuneración variable 843.493,67

Número de beneficiarios 47,00

Id. Remuneración variable 7,00

Remuneración procedente de las comisiones de gestión variables 781.827,00

Gerencia y directores (Senior Management) 1,00

Remuneración total 183.621,36

Remuneración fija 183.621,36

Remuneración variable 0,00

Empleados con perfil del riesgo alto 0,00

Remuneración total 0,00

Remuneración fija 0,00

Remuneración variable 0,00

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

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