QAMECO
EUROPEAN CREDIT OPPORTUNITIES

Quadriga European Credit Opportunities es un fondo de bonos corporativos cuyo objetivo es invertir en las mejores oportunidades de crédito europeas a través de una estrategia que combina:

(1) carry: ingresos recurrentes de bonos donde esperamos una mejora sostenida de sus métricas de crédito.

(2) events: apreciación de capital por eventos que produzcan un cambio relevante en el perfil de crédito de la compañía.

(3) macro overlay: para reducir la volatilidad de los tipos de interés y de los diferenciales de crédito.

El fondo contará normalmente con 40/50 bonos seleccionados tras un análisis fundamental riguroso de la estructura de capital de las compañías y su capacidad de re-pago, así como de sus comparables y del atractivo de los retornos ajustados por riesgo.

Diciembre 2025

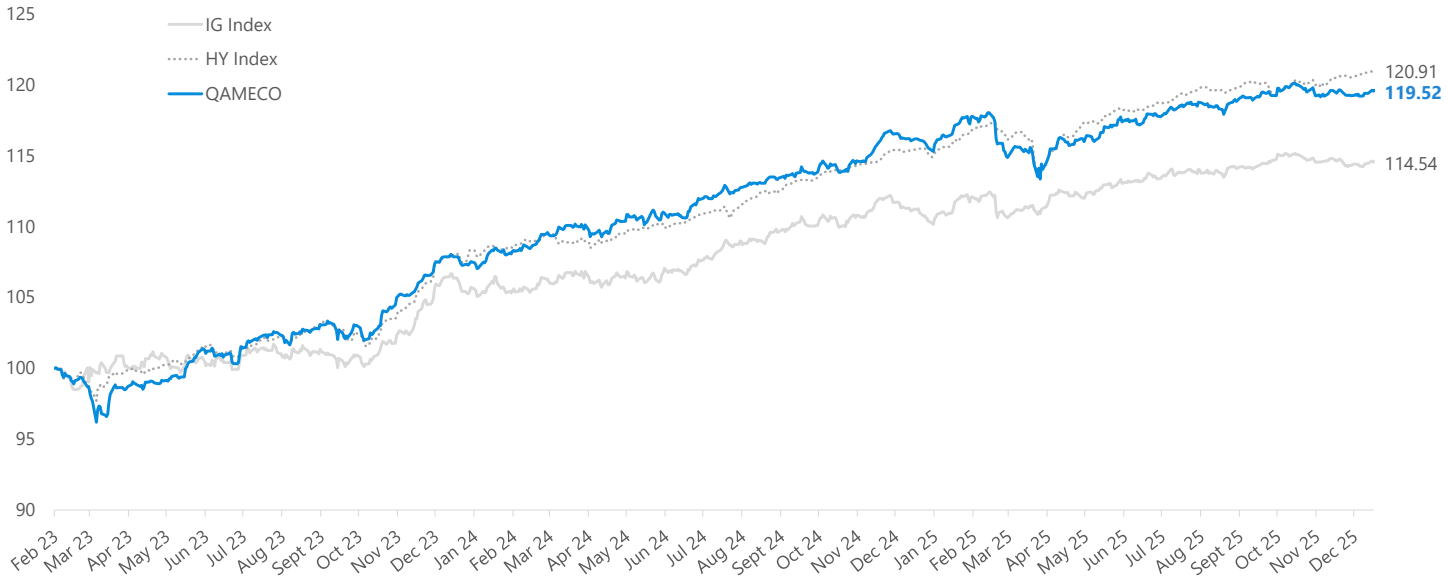
Detalles del fondo

Estructura	UCITS	AuM	c. 30M EUR
Domicilio	Luxemburgo	Clases	A - L
Divisa	EUR	Comisión gestión	0.4 - 0.9%
Custodio	Société Générale SS	Comisión éxito	0 - 9%
Auditor	KPMG	Inversión mín.	10€ - 10,000,000€
Liquidez	Diaria	ISIN / BBG Ticker	Últimas tablas

Equipo

Rodrigo Hernando	CEO	Jorge Peñalba	Analista Sr.
José Mosquera	CIO	Alberto Espelosín	Analista
Catalina Augustin	IR	Alejandro Pérez de Tudela	Analista

Evolución del NAV (*)



Retornos mensuales (%Netos) (*)

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Año
2023		-0.87%	-0.98%	0.88%	1.08%	0.85%	1.37%	0.42%	-0.06%	0.28%	2.66%	2.01%	**7.85%**
2024	0.57%	0.06%	1.42%	-0.51%	0.71%	0.30%	1.86%	0.32%	0.67%	0.01%	1.59%	0.48%	**7.71%**
2025	0.82%	0.72%	-2.35%	0.65%	0.95%	0.23%	1.07%	-0.23%	0.68%	0.74%	-0.34%	0.01%	**2.94%**

Top 5 posiciones por estrategia (%/NAV)

CARRY		EVENTS		MACRO OVERLAY	
ING Group 3 ½ 2036 Sr Unsecured	8.13%	Audax 4.2 2027 Sr Unsecured	1.19%	EU 0 ⅛ 2035	3.08%
IBM 3.8 2045 Sr Unsecured	5.84%	Unicredit Cashes FRN 2050 AT1	0.53%	EU 3 ¼ 2050	0.76%
BBVA 5 ⅝ AT1	4.12%				
Accor Invest 5 ½ 2031 Sr Secured	3.39%				
Porsche 4 ⅛ 2032 Sr Unsecured	2.96%				

(*) Datos de la clase B.

ATENCIÓN. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros comparables; el desempeño actual puede ser menor o mayor. El retorno de la inversión y el valor principal de las participaciones en el producto fluctuarán, por lo que las acciones de un inversor, al ser reembolsadas, podrán valer más o menos que su costo original. El desempeño y los ratios de gastos actuales pueden ser inferiores o superiores a los aquí citados. Para datos actualizados al cierre mensual, visite www.quadrigafunds.com.

For inquiries or additional information, please contact catalina@rho-investments.com

Riesgo, concentración y exposición.

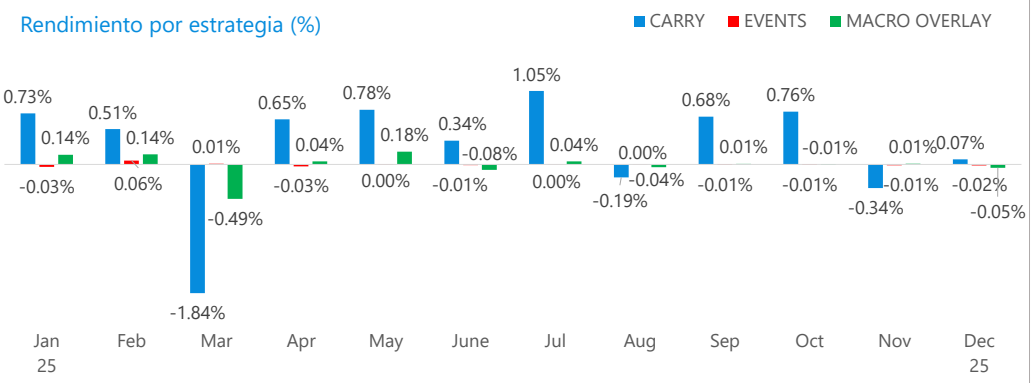
Retorno / Volatilidad (*)

Retorno YTD	2.94%
Retorno anualizado YTD	2.94%
Volatilidad diaria anualizada YTD	2.99%

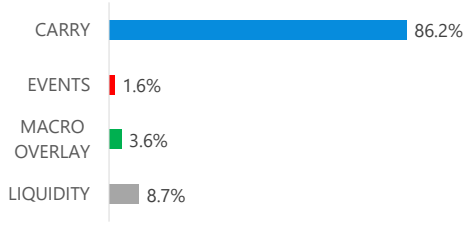
Yield / Duración

Rendimiento medio de la cartera	3.97%
Duración de la cartera	4.85
Duración del spread	1.51

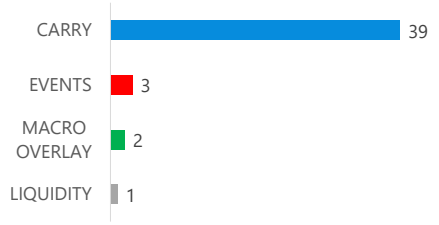
Rendimiento por estrategia (%)



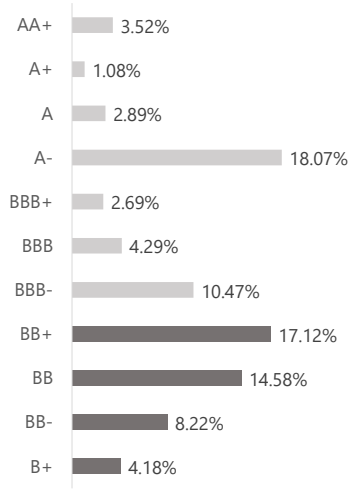
Exposición por estrategia (%)



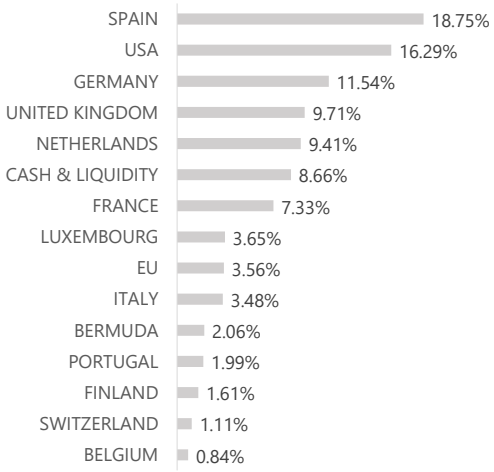
Posiciones por estrategia



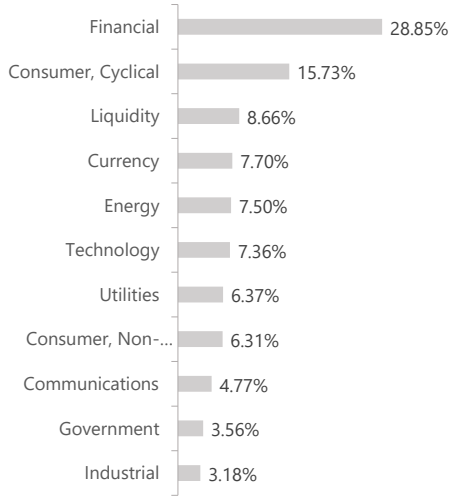
Exposición por calidad crediticia



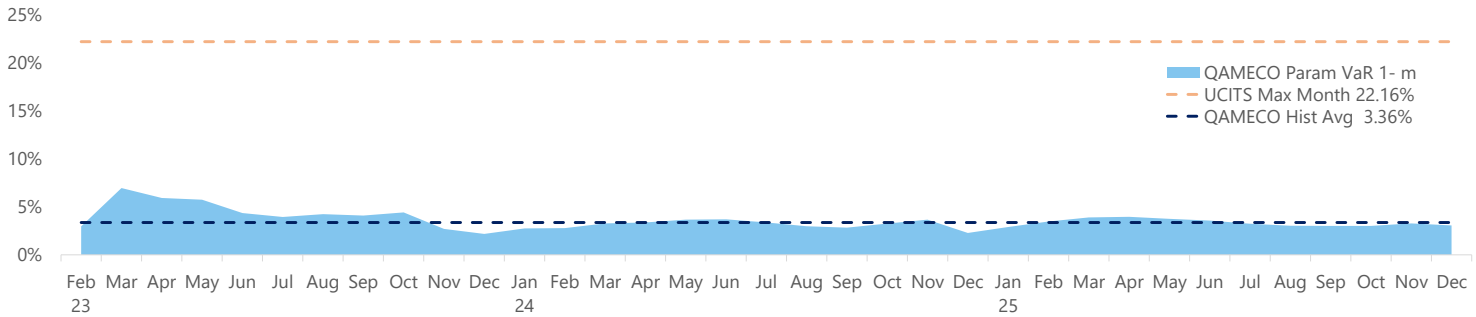
Exposición por país



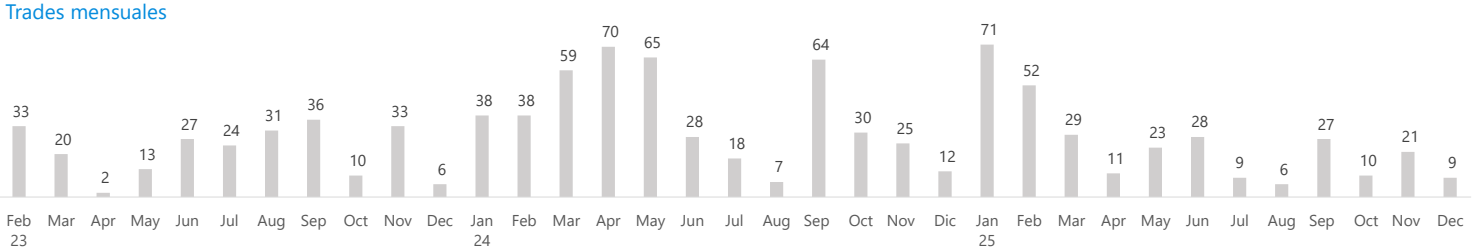
Exposición por sector



VaR mensual (99.5% confianza)



Trades mensuales



(*) Datos de la clase B.

ATENCIÓN. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros comparables; el desempeño actual puede ser menor o mayor. El retorno de la inversión y el valor principal de las participaciones en el producto fluctuarán, por lo que las acciones de un inversor, al ser reembolsadas, podrán valer más o menos que su costo original. El desempeño y los ratios de gastos actuales pueden ser inferiores o superiores a los aquí citados. Para datos actualizados al cierre mensual, visite www.quadrigafunds.com.

For inquiries or additional information, please contact catalina@rho-investments.com

Visión del CIO - José Mosquera

Quadriga European Credit Opportunities registró una rentabilidad neta del +0.01% en el mes, superando claramente al índice Markit iBoxx Euro Corporates Total Return (-0.18%), aunque quedando por debajo del +0.35% obtenido por el índice Markit iBoxx EUR Liquid High Yield Total Return. El comportamiento del crédito al contado se vio penalizado por el repunte de los tipos subyacentes – con una rentabilidad total del Bund alemán a 10 años del -1.25% en el mes –, lo que provocó que los instrumentos sintéticos superasen de forma significativa al mercado cash. En este contexto, el índice iTraxx Main CDS a 5 años registró una rentabilidad del +0.33%, mientras que el iTraxx Crossover CDS a 5 años avanzó un +1.00%.

Si bien el mandato del fondo es generar retornos a largo plazo coherentes con el comportamiento del crédito HY, su enfoque flexible está actualmente condicionado por una visión muy prudente sobre las valoraciones y el ciclo económico, lo que explica que, como ha sido el caso durante la mayor parte de 2025, el posicionamiento esté más alineado con riesgo de IG. El fondo mantiene un posicionamiento defensivo en términos de calidad crediticia, exposición al mercado y colchones de liquidez. La cartera continúa concentrándose de forma prudente en riesgo IG no cíclico, con una parte relevante de la exposición a HY invertida en emisiones subordinadas de entidades bancarias que cuentan con calificación de IG a nivel senior.

Asimismo, el fondo mantiene una postura altamente defensiva frente al ciclo económico europeo. Esta visión sustenta tanto una mayor duración agregada en relación con los índices de IG como nuestro sesgo estratégico hacia una posición larga en tipos nominales, implementado a través del bloque de Macro Overlay. Nuestra visión macro, más negativa que el consenso, se traduce en: (i) un perfil crediticio marcadamente defensivo; (ii) una estructura de cartera flexible, respaldada por elevados niveles medios de liquidez; y (iii) niveles de caja estructuralmente elevados.

A cierre de diciembre, la cartera estaba compuesta por 46 posiciones (frente a 47 en noviembre), con un 52% del NAV asignado a IG (frente al 51% en noviembre), un 8.7% mantenido en caja (frente al 8.0% en noviembre) y una duración total de 4.85, con 1.51 de duración de spread. La rentabilidad media de la cartera se situó en el 3.97%. La atribución de resultados por subestrategia fue la siguiente:

CARRY generó una rentabilidad neta del +0.07% en el mes. El principal impulsor del comportamiento agregado de la cartera fue la posición en los bonos Worldline 5.5% 2030, que continuaron su senda de recuperación (+13 pbs), a medida que la compañía comenzó a ejecutar su plan de reestructuración, anunciando tanto desinversiones de activos como una ampliación de capital por importe de 500 millones de euros, oficialmente suscrita a comienzos de 2026, lo que sienta las bases para un mayor potencial de recuperación.

EVENTS (-2pb) continuó representando una parte muy reducida de la cartera total – tan solo el 1.5% de la exposición bruta total – dado que nuestra visión macro ha favorecido la realización sistemática de beneficios en las posiciones existentes durante los últimos tres meses, resultando en una contribución prácticamente plana en el mes. En caso de que nuestra tesis macro se materialice, esperamos que este bloque ofrezca un conjunto de oportunidades significativamente más amplio, impulsado por un ciclo económico más débil, condiciones de refinanciación más exigentes y un entorno de mayor incertidumbre que favorezca la gestión activa de pasivos y un aumento del universo de emisores en situación de "crédito estresado".

Por último, el bloque de **MACRO OVERLAY** (+1 pb) volvió a ver su comportamiento limitado por la ausencia de oportunidades en el mercado primario, con la actividad de nuevas emisiones reduciéndose de forma estacional. Desde el punto de vista de tipos de interés, si bien nuestro sesgo – dadas unas curvas de rentabilidad muy pronunciadas y el significativo repunte de la yield soberana – es añadir duración de forma oportunista mediante derivados, consideramos que aún es prematuro desde una perspectiva de posicionamiento, por lo que no se llevó a cabo ninguna actuación en este frente durante el mes. Desde el punto de vista del riesgo de crédito, y a pesar de unos diferenciales ajustados, hemos optado por no implementar coberturas estratégicas a corto plazo, dados unos factores técnicos de mercado muy favorables; no obstante, evaluaremos la incorporación de coberturas vía CDS a comienzos de 2026.

Clases activas

Nombre	Fecha de inicio	BBG Ticker	NAV (1 de enero, 25)	NAV (31 Dic 25)	Retorno mensual	Retorno YTD
Clases de capitalización						
Clase A	07-Feb-23	QUAMECO LX	115.50	119.02	0.02%	3.05%
Clase B	15-Feb-23	QUAMECU LX	116.16	119.58	0.01%	2.94%
Clase C	-	-	-	-	-	-
Clase D	25-Aug-23	QAMECOD LX	112.90	115.93	-0.03%	2.68%
Clase E	03-Aug-23	QAMECOE LX	114.79	117.40	-0.03%	2.27%
Clase F	-	-	-	-	-	-
Clases de distribución						
Clase G	-	-	-	-	-	-
Clase H	08-Mar-23	QAMECOH LX	116.93	120.37	0.00%	2.94%
Clase I	-	-	-	-	-	-
Clase J	-	-	-	-	-	-
Clase K	-	-	-	-	-	-
Clase L	-	-	-	-	-	-

ATENCIÓN. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros comparables; el desempeño actual puede ser menor o mayor. El retorno de la inversión y el valor principal de las participaciones en el producto fluctuarán, por lo que las acciones de un inversor, al ser reembolsadas, podrán valer más o menos que su costo original. El desempeño y los ratios de gastos actuales pueden ser inferiores o superiores a los aquí citados. Para datos actualizados al cierre mensual, visite www.quadrigafunds.com.

For inquiries or additional information, please contact catalina@rho-investments.com

Todas las clases

Nombre	ISIN	Min ticket (€)	Inversor	Retrocesión	Gestión	Éxito
Clases de capitalización						
Clase A	LU2577365393	10,000,000	Seeder	0%	0.40%	0%
Clase B	LU2577365476	5,000,000	Seeder	0%	0.50%	0%
Clase C	LU2577365559	10,000,000	Inst/Retail	0%	0.60%	0%
Clase D	LU2577365633	1,000,000	Inst/Retail	0%	0.75%	0%
Clase E	LU2577365716	10	Inst/Retail	0.60%	0.90%	9%
Clase F	LU2577365807	10	Retail	0%	0.90%	9%
Clases de distribución						
Clase G	LU2577365989	10,000,000	Seeder	0%	0.40%	0%
Clase H	LU2577366011	5,000,000	Seeder	0%	0.50%	0%
Clase I	LU2577366102	10,000,000	Inst/Retail	0%	0.60%	0%
Clase J	LU2577366284	1,000,000	Inst/Retail	0%	0.75%	0%
Clase K	LU2577366367	10	Inst/Retail	0.60%	0.90%	9%
Clase L	LU2577366441	10	Retail	0%	0.90%	9%

Sobre la compañía

Quadriga Asset Managers SGIIC es una firma de inversión independiente que gestiona más de 1.500 millones de euros en activos. Respaldada por un equipo de más de 50 profesionales, la firma se basa en la independencia, la alineación de intereses y la transparencia. Con sede en Madrid, Quadriga atiende a una base global de clientes compuesta por individuos de alto patrimonio, oficinas familiares e inversores institucionales en Europa, Estados Unidos y Latinoamérica. Su plataforma abarca dos líneas de negocio principales: **Gestión de Patrimonios** y **Gestión de Activos**.

ATENCIÓN. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros comparables; el desempeño actual puede ser menor o mayor. El retorno de la inversión y el valor principal de las participaciones en el producto fluctuarán, por lo que las acciones de un inversor, al ser reembolsadas, podrán valer más o menos que su costo original. El desempeño y los ratios de gastos actuales pueden ser inferiores o superiores a los aquí citados. Para datos actualizados al cierre mensual, visite www.quadrigafunds.com.