



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

**(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de RHO Investments, Sociedad de
Inversión Libre, S.A. correspondientes al
ejercicio finalizado el 31.12.2025)**



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

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 2025, 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, 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 2025, 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

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.



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.

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

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025 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 existencia y 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 la existencia de los instrumentos financieros de la cartera de inversiones 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, comprobando el adecuado registro contable de las inversiones por parte de 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 2025, 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, así como 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 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales _____

Los administradores 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 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 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. n.º S0702

Juan Pedro Hidalgo Urteaga
Inscrito en el R.O.A.C. n.º 23.007

29 de abril de 2026

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

KPMG AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/08419

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.**

Cuentas Anuales

**Correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2025**

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Balances

31 de diciembre de 2025 y 2024

(Expresados en euros con dos decimales)

	31.12.2025	31.12.2024
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	72.432,77	1.931,04
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Instrumentos de patrimonio	4,62	2,48
	4,62	2,48
Cartera exterior		
Instituciones de Inversión colectiva	90.038.331,46	90.938.183,88
	90.038.331,46	90.938.183,88
Intereses de la cartera de inversión	0,17	0,13
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	8.162,68	8.162,78
Total cartera de inversiones financieras	90.046.498,93	90.946.349,27
Tesorería (nota 7)	924.849,18	975.437,83
Total activo corriente	91.043.780,88	91.923.718,14
Total activo	91.043.780,88	91.923.718,14
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	26.604.630,00	26.604.630,00
Prima de emisión	20.069.742,64	19.988.562,09
Reservas	59.971.678,96	56.756.732,08
(Acciones propias)	(15.660.644,21)	(14.735.666,36)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	2.161,21	3.216.363,56
	90.987.568,60	91.830.621,37
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	56.212,28	93.096,77
Total patrimonio y pasivo	91.043.780,88	91.923.718,14
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	63.395.370,00	63.395.370,00
Pérdidas fiscales a compensar (nota 10)	-	-
Total otras cuentas de orden	63.395.370,00	63.395.370,00
Total cuentas de orden	63.395.370,00	63.395.370,00

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2025 y 2024

(Expresadas en euros con dos decimales)

	31.12.2025	31.12.2024
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	-	-
Comisión depositario (nota 9)	(42.862,41)	(41.479,69)
Otros	(242.867,56)	(200.689,99)
	(285.729,97)	(242.169,68)
Ingresos financieros	408,89	10.354,87
Gastos financieros	(965,74)	(1.647,26)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	2,14	(0,50)
Por operaciones de la cartera exterior	(46.050,82)	3.479.484,12
Otros	(0,10)	(9,96)
	(46.048,78)	3.479.473,66
Diferencias de cambio	(1.672,20)	2.840,81
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	336.163,40	(0,32)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	27,44	-
Otros	-	-
	336.190,84	(0,32)
Resultado financiero	287.913,01	3.491.021,76
Resultado antes de impuestos	2.183,04	3.248.852,08
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	(21,83)	(32.488,52)
Resultado del ejercicio	2.161,21	3.216.363,56

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 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

	2025
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.161,21
Total de ingresos y gastos reconocidos	2.161,21

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2024	26.604.630,00	19.988.562,09	56.756.732,08	(14.735.666,36)	-	3.216.363,56	91.830.621,37
Ajustes por cambios de criterio 2024 y anteriores							
Ajustes por errores 2024 y anteriores							
Saldo ajustado al 1 de enero de 2025	26.604.630,00	19.988.562,09	56.756.732,08	(14.735.666,36)	-	3.216.363,56	91.830.621,37
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.161,21	2.161,21
Operaciones con socios o propietarios	-	81.180,55	(1.416,68)	(924.977,85)	-	-	(845.213,98)
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	3.216.363,56	-	-	(3.216.363,56)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	26.604.630,00	20.069.742,64	59.971.678,96	(15.660.644,21)	-	2.161,21	90.987.568,60

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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 2024

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

	2024
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.216.363,56
Total de ingresos y gastos reconocidos	3.216.363,56

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2023	26.604.630,00	19.650.661,97	47.720.673,05	(17.421.117,60)	(1.669.786,60)	10.708.127,75	85.593.188,57
Ajustes por cambios de criterio 2023 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2023 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2024	26.604.630,00	19.650.661,97	47.720.673,05	(17.421.117,60)	(1.669.786,60)	10.708.127,75	85.593.188,57
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	3.216.363,56	3.216.363,56
Operaciones con socios o propietarios	-	337.900,12	(2.282,12)	2.685.451,24	-	-	3.021.069,24
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	9.038.341,15	-	1.669.786,60	(10.708.127,75)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	26.604.630,00	19.988.562,09	56.756.732,08	(14.735.666,36)	-	3.216.363,56	91.830.621,37

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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 816/2023, de 8 de noviembre, por el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, 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, por el Real Decreto 1180/2023 de 27 de diciembre, 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

31 de diciembre de 2025

- 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 2025 y 2024, la gestión y representación de la Sociedad está encomendada a Quadriga Asset Managers, S.G.I.I.C., S.A.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la administración de la Sociedad está encomendada a BNP Paribas Fund Services España, S.L.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los valores se encuentran depositados en BNP Paribas S.A. Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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 2025.

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 2025, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 18 de junio de 2025.

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 2025 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

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficio del ejercicio	2.161,21
<u>Distribución</u>	
Reserva Voluntaria	2.161,21
	2.161,21

La aplicación de la pérdida de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, aprobada por la Junta General de Accionistas 18 de junio de 2025 ha sido la siguiente:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficio del ejercicio	3.216.363,56
<u>Distribución</u>	
Reserva Voluntaria	3.216.363,56
	3.216.363,56

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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

31 de diciembre de 2025

(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.

• 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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- 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.
 - (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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- (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.

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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- 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.

(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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

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.

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”.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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.

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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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.

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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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.

(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.

(n) Inversiones dudosas, morosas o en litigio

Las inversiones dudosas, morosas o en litigio reflejan saldos por inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso es problemático.

Las provisiones se contabilizan por el importe que razonablemente se estime de difícil recuperación en función del valor de realización de las garantías cuando existan.

La clasificación como dudosa o morosa de una inversión implica simultáneamente la de sus intereses, comisiones y gastos devengados hasta ese momento, no pudiendo llevarse a pérdidas y ganancias a partir de entonces, ningún producto en tanto no se cobre.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	72.432,77	1.931,04
	72.432,77	1.931,04

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2025 y 2024, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

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

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la cartera de inversiones no presenta activos financieros con vencimiento determinado.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros.

(c) Inversiones morosas, dudosas o en litigios.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo que recoge este epígrafe está compuesto, principalmente, por valores representativos de deuda de dudoso cobro.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha realizado compras ni ventas de valores a la Entidad Depositaria.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Durante los ejercicios ejercicio 2025 y 2024, la Sociedad no 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.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, 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 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Cuentas en depositario	924.849,18	975.437,83
	924.849,18	975.437,83
En euros	924.018,75	964.402,68
En moneda extranjera	830,43	11.035,15
	924.849,18	975.437,83

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Durante el ejercicio 2025 se han devengado gastos e ingresos financieros con el depositario por importe de 0,01 y 392,76 euros, respectivamente (670,00 y 10.163,50 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2024).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2025 y 2024 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 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. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

El capital social mínimo y máximo es de 9.000.000,00 euros y 90.000.000,00 euros respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2025 y 2024 a 63.395.370,00 euros, respectivamente.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.017.460,00	58,56%
Resto de accionistas	9.211.470,00	41,44%
	22.228.930,00	100,00%

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.017.460,00	58,03%
Resto de accionistas	9.415.960,00	41,97%
	22.433.420,00	100,00%

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Patrimonio de la Sociedad	90.987.568,60	91.830.621,37
Número de acciones en circulación	2.222.893	2.243.342
Valor liquidativo	40,93	40,93
Número de accionistas	63	69

(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 2025 y 2024 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
	Saldo al 1 de enero de 2024	494.502
Compras	9.238	367.333,72
Ventas	(86.619)	(3.052.784,96)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	417.121	14.735.666,36
Compras	34.299	1.417.697,32
Ventas	(13.850)	(492.719,47)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	437.570	15.660.644,21

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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(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 2025 las diferencias positivas netas ascienden a 20.069.742,64 euros (19.988.562,09 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2024).

(9) Acreeedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es como sigue:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 10)	21,83	32.488,52
Otros acreedores		
Comisiones	21.321,98	30.874,12
Otros	34.868,47	29.734,13
	56.212,28	93.096,77

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2025 y 2024 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2025		2024	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	-	-	-	-
Custodia	10.786,92	42.862,41	21.401,60	41.479,69
Administración	10.535,06	46.143,59	9.472,52	42.402,27
	21.321,98	89.006,00	30.874,12	83.881,96

Como se señala en la nota 1, durante los ejercicios ejercicio 2025 y 2024, la gestión y representación de la Sociedad está encomendada a Quadriga Asset Managers, S.G.I.I.C. S.A. Durante los ejercicios 2025 y 2024, por este servicio la Sociedad no devengó comisión de gestión fija anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2025 y 2024, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de administración fija del 0,05% anual pagadera a BNP Paribas Fund Services España,S.L., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Igualmente, durante el ejercicio 2025 y 2024, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,05% anual pagadera a BNP Paribas, S.A. Sucursal en España calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es inferior al año.

(10) 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 2025 y 2023 el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	2.183,04	3.248.852,08
Otros ajustes	-	-
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	-	-
	2.183,04	3.248.852,08
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	2.183,04	3.248.852,08
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	21,83	32.488,52
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(72.432,77)	(1.931,04)
Impuesto sobre Sociedades a pagar	(72.410,94)	30.557,48

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 2025, 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 2021. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio 2025 y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros.

(11) 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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

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: Para garantizar la liquidez en la Sociedad, deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% 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.

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:

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- 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.

(12) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2025 y 2024, 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 2025 y 2024, 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.

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 2025 y 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

(13) 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 2025 y 2024.

(14) 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 2025 han ascendido a 24.626,00 euros (23.794,12 euros en 2024), con independencia del momento de su facturación.

(15) Información requerida sobre el periodo medio de pago a proveedores.

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, modifica, entre otras normas, la Ley 15/2010, de 5 de julio de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales que, entre otros aspectos, regula los plazos de pago de las relaciones comerciales entre empresas o entre empresas y la Administración, a continuación, se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2025 y 2024 por la Sociedad:

	31.12.2025	31.12.2024
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	1	1
Ratio de operaciones pagadas	1	1
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	
Total de pagos realizados	341.899,11	242.285,94
Total de pagos pendientes	-	-

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

La información sobre las facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad es como sigue:

	31.12.2025	31.12.2024
Volumen monetario pagado en euros	341.899,11	242.285,94
Porcentaje que supone sobre el total monetario de pagos a los proveedores	100%	100%
Número de facturas pagadas	22	49
Porcentaje sobre el número total de facturas pagadas a proveedores	100%	100%

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, todos los importes pendientes de pago se encuentran dentro de los límites legales establecidos.

(16) Acontecimientos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2025, y hasta la fecha de formulación, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2025

(Expresados en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	-	-	-	-
Instrumentos de patrimonio	0,03	4,62	-	4,59
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	-	-
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	-	-	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	65.405.439,36	90.038.331,46	-	24.632.892,10
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1.204.806,82	8.162,68	0,17	(1.196.643,97)
Total	<u>66.610.246,21</u>	<u>90.046.498,76</u>	<u>0,17</u>	<u>23.436.252,72</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2025, junto con la que debe ser leído.

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2024

(Expresados en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	324.502,00	7.052,04	-	(317.449,96)
Instrumentos de patrimonio	0,03	2,54	-	2,51
Instituciones de Inversión Colectiva	500,00	100,00	-	(400,00)
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	879.804,82	1.010,81	-	(878.794,14)
Instituciones de Inversión Colectiva	66.259.240,96	90.938.183,88	-	24.678.942,92
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-	-	-
Total	<u>67.464.047,81</u>	<u>90.946.349,27</u>	<u>-</u>	<u>23.482.301,33</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2025, junto con la que debe ser leído

RHO INVESTMENTS,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A

Informe de Gestión

Ejercicio 2025

La segunda mitad de 2025 estuvo marcada por un entorno de mercado caracterizado por una elevada resiliencia de los activos de riesgo, a pesar de un trasfondo macroeconómico cada vez más complejo. Los mercados de renta variable y crédito continuaron beneficiándose de unas condiciones financieras todavía acomodaticias, abundante liquidez y un elevado apetito por el riesgo, incluso cuando comenzaron a intensificarse las señales de desaceleración económica, especialmente en Europa.

Durante el periodo, las valoraciones se mantuvieron en niveles exigentes en múltiples segmentos de mercado, mientras que las primas de riesgo y la volatilidad implícita no reflejaban plenamente la magnitud de los riesgos macroeconómicos y geopolíticos latentes. Este contexto dio lugar a un aumento progresivo de las asimetrías en los perfiles de rentabilidad-riesgo, reforzando nuestra percepción de complacencia en determinados activos y estrategias

Durante la segunda mitad de 2025, Rho Investments SIL registró un comportamiento coherente con su posicionamiento prudente y su objetivo de preservación de capital en un entorno de mercado crecientemente dominado por la asunción de riesgo. La evolución mensual fue heterogénea y estuvo estrechamente ligada a la fortaleza sostenida de los activos de riesgo, especialmente en los meses de verano y en el último trimestre del año, frente a los cuales el fondo mantuvo una exposición direccional deliberadamente contenida.

La evolución mensual fue heterogénea: en julio el fondo cayó -0.7%, rezagado frente a la fuerte subida general (Eurostoxx 50 +2.8%, Ibex 35 +4.9%) debido a su postura defensiva inicial. En agosto, el fondo bajó un -2.5%, en un mes en el que el Eurostoxx 50 terminó plano, el Ibex35 subió un +4.5%, y el S&P 500 y el Nasdaq 100 avanzaron un +2.0% y un +1.0% respectivamente (en términos de USD). En septiembre, la rentabilidad del fondo (+0.4%) quedó, como era de esperar, por detrás del entusiasmo generalizado en los activos de riesgo. El Eurostoxx 50 avanzó un +1.34%, el Ibex 35 sumó un +1.17%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq 100 repuntaron un +2.52% y un +4.01%. Octubre fue el mes con mejor retorno del semestre, obteniendo una rentabilidad neta del +1.9%, a pesar del complicado entorno para su posicionamiento, caracterizado por un perfil muy defensivo y centrado en estrategias de relative value y en unas pocas posiciones idiosincráticas no correlacionadas como fuente de rentabilidad. En el mismo periodo, el Eurostoxx 50 avanzó un +4.57%, el Ibex 35 subió un +6.33%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq 100 registraron alzas del +3.89% y +6.62%, respectivamente. En noviembre, un periodo en el que las primeras preocupaciones sobre las valoraciones de la IA comenzaron a dominar la narrativa del mercado, el fondo registró una rentabilidad del -0.1%, superando a la mayoría de los activos de riesgo. En comparación, el Eurostoxx 50 obtuvo una rentabilidad total del -0.63%, mientras que el Ibex 35 – cargado de bancos y utilities y representando la vieja economía – destacó como un referente de estabilidad, con una rentabilidad del +1.98%. Por su parte, el S&P 500 y el Nasdaq 100 retrocedieron un -1.01% y un -3.30%, respectivamente. En diciembre el fondo registró una rentabilidad neta del -1.3%, lo que situó el resultado acumulado del año flat. En comparación, el Eurostoxx 50 obtuvo una rentabilidad total del +2.5% en el mes, mientras que el Ibex 35 avanzó un +6.0%. En Estados Unidos, el S&P 500 y el Nasdaq 100 subieron un +0.6% y un +1.1%, respectivamente.

En términos agregados, el desempeño del segundo semestre debe interpretarse como el resultado de una gestión deliberadamente defensiva en un entorno de mercados alcistas, en el que la preservación de capital y la reducción de vulnerabilidades prevalecieron sobre la maximización de retornos a corto plazo. Esta aproximación sentó las bases para una mejora del perfil de rentabilidad ajustada por riesgo en el arranque de 2026.

Enfoque general

Rho Investments aplica una estrategia macro-discrecional multiactivos, con el objetivo declarado de obtener retornos absolutos positivos anuales al margen de las condiciones de mercado. Para lograrlo, el fondo diversifica su cartera en seis sub-estrategias complementarias – Active, Relative Value, Macro, Micro, Special Situations y Deep Value – cada una gestionada bajo un marco común de rigurosa disciplina de riesgo pero enfocada en nichos de oportunidad específicos. La filosofía central es identificar activos infravalorados con perfil de rentabilidad asimétrico (elevado potencial alcista y riesgo acotado) y construir una cartera balanceada que aproveche diversas fuentes de alfa. A continuación se describen las seis sub-estrategias y su papel durante el segundo semestre:

Active (Trading Táctico). Estrategia orientada a operativa de corto plazo y arbitraje táctico de ineficiencias de mercado. Toma posiciones oportunistas en instrumentos muy líquidos (futuros de índices, bonos, CDS, etc.) para explotar picos de volatilidad o primas temporales. En H2 2025, la sub-estrategia de Active Trading mantuvo una contribución reducida y un enfoque altamente selectivo, en un entorno caracterizado por una progresiva desaparición de oportunidades en el mercado primario de crédito y una fuerte compresión de las primas de nueva emisión frente al mercado secundario. La estrategia continuó utilizándose de forma táctica para gestionar la exposición direccional de corto plazo, principalmente a través de instrumentos derivados, pero sin asumir riesgos significativos en un contexto dominado por flujos direccionales y baja dispersión. Durante el semestre, la actividad fue disminuyendo gradualmente y la contribución al resultado fue marginal, actuando principalmente como herramienta de control y amortiguación del riesgo agregado de la cartera, preservando capital y opcionalidad ante la falta de oportunidades con perfiles de rentabilidad-riesgo atractivos.

Relative Value (Valor Relativo Market-Neutral). Estrategia enfocada en posiciones largas/cortas balanceadas que buscan explotar discrepancias de valoración sin asumir beta de mercado. Es una de las piedras angulares del fondo y la principal receptora de riesgo durante 2025 por su atractiva relación retorno-riesgo. Se implementa sobre todo en renta variable y crédito, con preferencia por pares dentro del mismo sector o estructura de capital de un emisor. En H2 2025, la estrategia de Relative Value se consolidó como el principal eje de asignación del fondo, incrementando progresivamente su peso ante el aumento de la dispersión entre sectores y emisores y la creciente preocupación por los niveles de valoración de los activos de riesgo. A lo largo del semestre, la estrategia se desarrolló en un entorno complejo, marcado por posicionamiento saturado, cierres de cortos y episodios de „junk rally, en los que factores técnicos y de microestructura dominaron temporalmente sobre los fundamentales. Pese a estos vientos en contra, la gestión se mantuvo activa y disciplinada, concentrándose en posiciones long/short de renta variable delta-neutral —principalmente en el sector financiero europeo y en temáticas sectoriales— que permitieron expresar convicciones sin asumir exposición direccional significativa. Destacaron operaciones como ABN Amro vs Commerzbank, BNP vs Société Générale (cuya estructura se adaptó de delta-one a opciones para mejorar el perfil riesgo-retorno), así como pares en bancos periféricos, consumo y salud. Tras un verano y un inicio de otoño exigentes, con resultados penalizados por el predominio de flujos técnicos, la estrategia recuperó tracción en el último tramo del año, beneficiándose de una mayor dispersión y de la normalización progresiva de los movimientos post-resultados. En conjunto, Relative Value aportó descorrelación, control de volatilidad y estabilidad al perfil de la cartera durante el semestre, reafirmando su papel como herramienta central de generación de alfa en entornos de mercado asimétricos.

Macro (Visión Macro Top-Down). Estrategia que refleja las convicciones macroeconómicas del equipo gestor mediante posiciones direccionales o relativas en tipos de interés, divisas, índices y crédito. Durante H2 2025, la estrategia Macro mantuvo un sesgo claramente defensivo, basado en la expectativa de una desaceleración más acusada del crecimiento europeo, una moderación de las presiones inflacionistas y una compresión de las primas por plazo en los tipos de interés. Esta visión se expresó principalmente a través de posiciones en duración soberana, estrategias relativas en renta variable y coberturas mediante derivados. En un entorno dominado por un fuerte apetito por el riesgo y repuntes puntuales de las tires soberanas, la estrategia se vio penalizada en algunos meses, especialmente por exposiciones a tipos largos y posiciones relativas en renta variable. No obstante, la gestión fue ajustando activamente tamaños y estructuras para contener el impacto en el perfil de riesgo agregado del fondo. En conjunto, la estrategia Macro actuó como elemento de protección estructural de la cartera durante el semestre, aunque con una contribución negativa en un contexto de mercados claramente direccionales.

Micro (Selección de Valor Idiosincrático). Estrategia bottom-up centrada en oportunidades de valor relativo en renta variable y crédito corporativo individual (situaciones especiales de una empresa, infravaloraciones microeconómicas, etc.), normalmente con horizonte de medio plazo. El sesgo del bucket Micro es estructuralmente long-value, por lo que el equipo ha privilegiado posiciones muy seleccionadas y de tamaño reducido. Durante H2 2025, la estrategia Micro mantuvo una asignación de riesgo deliberadamente reducida (~3%), muy por debajo de los promedios históricos, ante la persistente escasez de oportunidades idiosincráticas con valoraciones atractivas en un entorno de renta variable y crédito aún exigente y dominado por factores macro. La exposición se concentró en un número limitado de inversiones altamente específicas (HBX, United Health, Neinor, Acciona) caracterizadas por valoraciones profundamente deprimidas incluso bajo supuestos conservadores, proporcionando un elevado margen de seguridad frente a posibles correcciones de mercado. A lo largo del semestre, la contribución fue positiva pero contenida (+0.78%), actuando como fuente complementaria de alfa sin incrementar de forma significativa el riesgo agregado de la cartera, con aportaciones destacadas en el tramo final del año.

Special Situations (Situaciones Especiales). Estrategia orientada a event-driven y activos en reestructuración o distress. Incluye posiciones en deuda estresada, capital post-concurso, litigios, eventos corporativos (M&A, spin-offs), etc., típicamente con horizontes más largos y liquidez limitada. Durante H2 2025, la estrategia sigue concentrada en un número reducido de posiciones -principalmente las reestructuraciones de Thames Water y Venezuela / PDVSA-, ya que la actividad general de M&A (excluyendo el sector financiero, que seguimos expresando a través de estrategias de relative value) se mantiene contenida. Al mismo tiempo, la abundancia de refinanciaciones de deuda privada a valoraciones cuestionables continúa retrasando el inicio de un ciclo pleno de deuda en dificultades. El fuerte rally de la deuda en default de PDVSA y Venezuela -que ha llevado nuestra exposición agregada en el complejo del 1.35% del NAV a cierre de diciembre hasta el 5.1% a comienzos de enero - es una historia que se desarrolla mientras escribimos estas líneas.

Deep Value (Valor Profundo Temático). Estrategia de convicciones a largo plazo, invirtiendo en activos profundamente infravalorados que requieren paciencia para su convergencia a valor fundamental. Suele estructurarse en temáticas de inversión secular con alto potencial de crecimiento. Actualmente, el foco principal está en el sector de la telemedicina/telehealth en EE.UU., donde el fondo identifica un importante recorrido al alza no reconocido totalmente por el mercado. Este tema se sustenta en tendencias de largo plazo (envejecimiento poblacional, necesidad de eficiencia sanitaria) y se ve potenciado por los avances acelerados en inteligencia artificial, que actuarán como

catalizador de crecimiento exponencial en dicho sector. Las posiciones representativas incluyen empresas líderes como Teladoc Health y Amwell, cuyas acciones subieron ~6% y 9% respectivamente en junio, contribuyendo conjuntamente +0,12% al NAV del mes. La cartera Deep Value se ha mantenido relativamente estable durante el semestre (rentabilidad acumulada de 0.09%), sin cambios significativos en la tesis ni en las participaciones. Esta estabilidad refleja la naturaleza de “buy-and-hold” informada de esta sub-estrategia: se mantiene la convicción en que, a medio plazo, el mercado reconocerá el valor latente de estos activos, por lo que el equipo gestor está dispuesto a tolerar volatilidad a corto plazo siempre que la tesis de fondo permanezca intacta. En definitiva, Deep Value aporta al fondo una exposición estructural a ideas de muy largo plazo, con riesgo acotado (posición reducida) y enorme opcionalidad alcista, complementando las estrategias más tácticas con una fuente adicional de alfa diferido.

Asignación entre estrategias.

Cabe mencionar que la distribución de recursos entre las seis estrategias es dinámica y refleja la evaluación continua de oportunidades y riesgos por parte del gestor. Durante la segunda mitad del año, se evidenció un incremento de la asignación a Valor Relativo (que llega a concentrar hasta el 47%) en detrimento de exposiciones direccionales Macro y Micro, coherente con la visión de fondo más defensiva. En general, la cartera mantuvo decenas de posiciones individuales bien repartidas: típicamente 5–15 posiciones por estrategia (un total estimado >50 posiciones agregadas), con tamaños calibrados según convicción y riesgo. Esta estructura multiestrategia aporta robustez, permitiendo que el fondo genere rendimiento en diferentes entornos (ej. ganancias Macro/Activas en mercados volátiles, y ganancias Micro/Deep en rally sectoriales específicos) a la vez que mitiga la dependencia de un solo motor de resultados.

El NAV del fondo avanzó de ~41.8€ a finales de junio a ~40.9€ a finales de diciembre. Comenzando el semestre con bajadas que fueron remontadas en el mes de octubre – llegando a situarse en ~41.5€ - pero retrocediendo los últimos meses para quedar ligeramente por encima de donde comenzó el semestre. La evolución del valor liquidativo durante el segundo semestre reflejó este enfoque de estabilidad y control del riesgo, con fluctuaciones moderadas y una trayectoria marcada por la preservación del capital frente a episodios de mayor volatilidad.

En síntesis, el desempeño financiero de Rho SIL durante la segunda mitad de 2025 puede calificarse como consistente con su mandato y filosofía de inversión: renunciar parcialmente a la participación en fases de exuberancia para proteger el patrimonio en un entorno de valoraciones exigentes y riesgos subyacentes crecientes.

Comparativa con benchmarks

Durante la segunda mitad de 2025, el fondo volvió a situarse por detrás de los principales índices de renta variable en términos de rentabilidad absoluta, un resultado coherente con su enfoque de riesgo moderado y su orientación a la preservación de capital en un entorno de fuerte apetito por el riesgo. A lo largo del semestre, índices como el Euro Stoxx 50 y, especialmente, el Ibex 35 continuaron registrando avances significativos, impulsados por flujos direccionales y un contexto de elevada complacencia, frente a los cuales el fondo mantuvo una exposición deliberadamente contenida. Esto llevó a RHO a cerrar el año con -0.01% Vs 18.28% del Euro Stoxx 50 y el 49.26% del Ibex 35.

No obstante, el perfil de riesgo del fondo volvió a diferenciarse de forma clara respecto a los benchmarks tradicionales. La volatilidad realizada se mantuvo en niveles sensiblemente inferiores a los de los índices de renta variable (5.44% para RHO Vs +10% tanto en el Euro Stoxx 50 como el Ibex 35). Esto refleja una menor sensibilidad a movimientos extremos de mercado y una gestión activa orientada a limitar pérdidas en escenarios adversos

La gestión del riesgo es un pilar central en Rho Investments, caracterizada por un enfoque prudente, proactivo y transparente. A continuación, se detallan los principales riesgos asumidos y su control durante el semestre, en términos de volatilidad, drawdown, exposición por divisa, concentración y VaR, entre otros:

Volatilidad y drawdown

El fondo opera con una volatilidad significativamente inferior a la de los mercados tradicionales, alineado con su objetivo de preservación de capital. A cierre de diciembre, la volatilidad realizada (desviación estándar de rendimientos semanales, anualizada) rondaba el 10%, lo que contrasta fuertemente con ~18% del Eurostoxx 50 o ~16% del Ibex 35. De hecho, la volatilidad semanal de Rho equivale aproximadamente al 55-60% de la de estos índices, y apenas ~45% de la del Nasdaq 100. Esta baja volatilidad es resultado de la diversificación multiestrategia y de una estricta limitación del apalancamiento neto y la beta direccional. En cuanto a drawdowns, el fondo no sufrió caídas acumuladas significativas en el periodo: la mayor caída mensual fue del -2.5% (agosto) y el drawdown máximo pico a valle intra-semestre se mantuvo por debajo del -3%. La gestión activa del riesgo intrames permitió contener las pérdidas y recuperar terreno rápidamente tras episodios adversos – v.gr., el débil desempeño de agosto ya había revertido sustancialmente en los primeros días de septiembre. Gracias a ello, la volatilidad anualizada de Rho (~5%) se mantuvo muy estable y el fondo cerró el año sin pérdidas anuales, evitando drawdowns prolongados y protegiendo el patrimonio de los partícipes.

Riesgo de mercado y concentración

La cartera presenta una amplia diversificación tanto a nivel de estrategias como de emisores e instrumentos. No existen concentraciones excesivas en un solo activo o emisor: las 5 mayores posiciones individuales típicamente representan en conjunto ~40-45% del NAV, y corresponden a activos de alta calidad crediticia (ej.: futuros sobre bonos alemanes y bonos soberanos de la UE, Alemania, Italia, España, etc., cada uno ~8-12% del NAV). A cierre del semestre las principales exposiciones eran Bund alemán 2054, bonos 2054 de Grecia e Italia, bono UE 2054 y Bonos del Estado español 2066, todas posiciones soberanas largas diversificadas. Esto indica que la concentración por emisor es baja y sesgada hacia deuda pública investment grade, reduciendo el riesgo idiosincrático. En renta variable, las posiciones están diversificadas sectorialmente (banca, energía, tecnología, etc.) y geográficamente (España, resto Europa, EE. UU.), además de neutralizadas en gran medida vía pares largos/cortos. El fondo monitoriza el riesgo de correlación entre estrategias para evitar acumulación inadvertida de exposición a un mismo factor. Adicionalmente, la liquidez de la cartera es alta; según métricas internas, >85% de las posiciones son realizables en un par de días bajo condiciones normales (bonos gubernamentales, blue chips, derivados listados), y el 20% del NAV suele mantenerse en liquidez o activos líquidos de reserva. Esto asegura capacidad de maniobra para reequilibrar rápidamente ante cambios de mercado o reembolsos.

Riesgo de tipo de cambio

El fondo está denominando en euros y mantiene su exposición por divisa prácticamente cubierta al 100% en EUR. La política de Rho es no asumir riesgo FX significativo salvo que forme parte explícita de una tesis de inversión macro. A diciembre, la exposición neta por divisas era 97.4% EUR, con -11.2% en USD y GBP en 13.8%. Cualquier inversión en activos denominados en USD o GBP se ha cubierto con forwards u otros derivados, de modo que las fluctuaciones cambiarias no impactaron materialmente en el NAV (de hecho, la contribución de FX al rendimiento fue -1.06% el semestre). Este posicionamiento elimina la volatilidad añadida del dólar – relevante porque en 2025 hubo episodios de fortaleza del euro que erosionaron retornos de activos USA en términos de EUR, riesgo del que el fondo estuvo protegido al estar cubierto. En resumen, el riesgo de divisa para los partícipes

en euros es mínimo, más allá del efecto puntual en valoraciones de las coberturas (que se refleja en el rendimiento diario del fondo pero de forma marginal).

Riesgo de crédito y contraparte.

Como se indicó, una parte sustancial del portafolio está invertida en bonos soberanos europeos de elevada calidad crediticia (Alemania, UE, Francia, etc.). La exposición a crédito corporativo se limita sobre todo a estrategias relativas (long vs short en el mismo sector) y a casos especiales idiosincráticos muy analizados (ej.: bonos Thames Water). El riesgo de spread de crédito global del fondo es bajo. Por su parte, el riesgo de contrapartida en derivados OTC está mitigado al operar mayoritariamente con contrapartes de primer nivel (bancos globales) y con acuerdos de colateral (CSA) vigentes. Adicionalmente, los futuros y opciones listadas se negocian en cámaras de compensación reguladas, eliminando riesgo directo de contraparte. El custodio (BNP Paribas) asegura la segregación y salvaguarda de los activos, reduciendo también el riesgo operativo en esta área.

Riesgo de liquidez

El fondo ofrece liquidez semanal a los inversores (ventanas de suscripción/reembolsos semanales), y su cartera está calibrada para poder hacer frente a reembolsos en dichos plazos sin distorsión. Como se mencionó, la gran mayoría de las posiciones son altamente líquidas (bonos gobierno, posiciones en grandes empresas o índices, derivados con mercados profundos) y hay un colchón de tesorería importante. Durante el semestre no se registraron reembolsos significativos que pusieran a prueba la liquidez; en cualquier caso, el fondo mantiene políticas de gating o suspensiones alineadas con la normativa de IIC de inversión libre, listas para aplicarse de ser necesario en protección del partícipe, si bien no hizo falta su uso. Indicadores internos de liquidez muestran que aún en escenarios de estrés (p. ej. duplicación de spreads bid-ask) el fondo podría liquidar >90% de la cartera en menos de 5 días, lo cual es holgado dado el horizonte de reembolso semanal.

En conjunto, la gestión del riesgo de Rho Investments en H2 2025 fue conservadora y efectiva. La gestora mantuvo presupuestos de riesgo bajos respecto a su promedio histórico, reforzó controles reduciendo umbrales de pérdida tolerada y privilegió estrategias hedged sobre exposiciones direccionales. Este enfoque permitió navegar un semestre volátil sin sobresaltos, cumpliendo plenamente con los límites regulatorios y con el mandato de protección del capital. No se produjeron desviaciones ni brechas de riesgo más allá de la volatilidad normal de mercado, y se siguió una política de total transparencia en la comunicación de estos aspectos hacia los partícipes y el regulador.

Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo

De cara al 1S 2026, el escenario más probable es un mercado menos lineal y más sensible a giros de narrativa; bancos centrales en modo prudente y guiados por datos (con el foco puesto en la desinflación de servicios y el empleo en EE. UU., y en la fragilidad del crecimiento en Europa), una temporada de resultados donde el riesgo no será tanto “el nivel” como la dirección de las guías, y un telón de fondo geopolítico/comercial capaz de provocar episodios puntuales de “risk-off”. Con spreads todavía en niveles cómodos, el crédito puede seguir aportando soporte mientras no aparezca un deterioro claro, pero la complacencia deja poco margen al error. En conjunto, planteamos el semestre como un tramo para gestionar bien la volatilidad.

El planteamiento del fondo tiene un enfoque basado en un aumento de la dispersión de activos y un aumento de la volatilidad. Desde este punto de vista el fondo incrementará la exposición a estrategias de valor relativo para capturar el alfa derivado de la mayor dispersión, reduciendo asimismo la exposición direccional a renta variable, debido a los bajos niveles de volatilidad implícita (que es un parámetro con fuerte reversión a la media) y nuestra visión fundamental de mayor desaceleración

económica, y buscando repuntes puntuales en tipos de interés para incrementar la exposición a bonos gubernamentales. Así mismo el fondo considera que el mercado infravalora el impacto negativo en el riesgo para la EU (efecto en la industria alemana de una mayor deceleración China, impacto en renovables, aumento de inflación subyacente, etc)

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2025 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2025, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2025, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2025.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2025

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2025, y hasta la fecha de formulación, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen 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 2025.

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, 18 de marzo de 2026

D. Rodrigo Hernando Ortega
Presidente

D. Iñigo Resusta Covarrubias
Consejero

D. Enrique Martinavarro Ferrer
Consejero

D. Amadeo Hernandez Bueno
Secretario no Consejero