

RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre

(anteriormente denominada
Inversiones Giralba, Sociedad de
Inversión de Capital Variable, S.A.)

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2014

Informe de Gestión

Ejercicio 2014

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. (la "Sociedad"), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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 RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 (a) de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los 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. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de RHO Investments, Sociedad de Inversión Libre, S.A. al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.

Fernando Renedo

Fernando Renedo Avilés

16 de abril de 2015



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

Balances de Situación

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en euros con dos decimales)

	2014	2013
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	820.205,33	804.859,87
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	9.542.097,69	10.731.877,73
Instrumentos de patrimonio	7.159.039,22	6.317.474,76
Depósitos en entidades de crédito	1.561.906,88	1.556.227,55
Otros	2.196.319,51	-
	20.459.363,30	18.605.580,04
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	2.894.270,46	5.660.833,92
Instrumentos de patrimonio	5.455.006,19	2.936.682,21
Instituciones de Inversión colectiva	3.778.772,30	1.760.943,32
Derivados	63.844,80	366.701,72
	12.191.893,75	10.725.161,17
Intereses de la cartera de inversión	138.201,41	(480.988,79)
Total cartera de inversiones financieras	32.789.458,46	28.849.752,42
Tesorería (nota 7)	256.920,18	2.836.701,99
Total activo corriente	33.866.583,97	32.491.314,28
Total activo	33.866.583,97	32.491.314,28
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	17.610.780,00	17.610.780,00
Prima de emisión	3.230.581,95	3.099.656,65
Reservas	19.181.850,38	14.723.421,93
(Acciones propias)	(7.626.956,20)	(7.480.621,31)
Resultados de ejercicios anteriores	(883,45)	125.001,89
Resultado del ejercicio	1.361.798,90	4.333.543,15
	33.757.171,58	32.411.782,31
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	105.842,39	68.360,81
Derivados	3.570,00	11.171,16
	109.412,39	79.531,97
Total patrimonio y pasivo	33.866.583,97	32.491.314,28
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	6.270.134,80	13.204.580,11
Compromisos por operaciones cortas de derivados	10.884.200,00	-
	17.154.334,80	13.204.580,11
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	6.759.220,00	6.759.220,00
Depósitos de valores		
Otros	-	46.951.792,42
Total otras cuentas de orden	6.759.220,00	53.711.012,42
Total cuentas de orden	23.913.554,80	66.915.592,53

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2014	2013
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(137.420,88)	(15.074,71)
Comisión depositario (nota 9)	(41.397,08)	(30.149,44)
Otros	(183.329,88)	(19.057,66)
	<u>(310.492,96)</u>	<u>(64.281,81)</u>
Resultado de explotación		
Ingresos financieros	1.331.307,87	1.195.088,39
Gastos financieros	(51.474,09)	(3.204.459,17)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(546.019,66)	(1.331.842,45)
Por operaciones de la cartera exterior	(2.337.563,33)	261.077,46
Otros	(302.599,42)	75.571,27
	<u>(3.186.182,41)</u>	<u>(995.193,72)</u>
Diferencias de cambio	208.739,07	(334.275,49)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	2.445.868,78	4.461.792,34
Resultados por operaciones de la cartera exterior	233.895,95	1.112.939,13
Resultados por operaciones con derivados	755.547,11	2.205.706,64
	<u>3.435.311,84</u>	<u>7.780.438,11</u>
Resultado financiero	<u>1.737.702,28</u>	<u>4.441.598,12</u>
Resultado antes de impuestos	1.375.554,44	4.377.316,31
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(13.755,54)	(43.773,16)
Resultado del ejercicio	<u><u>1.361.798,90</u></u>	<u><u>4.333.543,15</u></u>

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	<u>2014</u>
sultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>1.361.798,90</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>1.361.798,90</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	17.610.780,00	3.099.656,65	14.723.421,93	(7.480.621,31)	125.001,89	4.333.543,15	32.411.782,31
Ajustes por cambios de criterio 2013 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2013 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2014	17.610.780,00	3.099.656,65	14.723.421,93	(7.480.621,31)	125.001,89	4.333.543,15	32.411.782,31
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.361.798,90	1.361.798,90
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	130.925,30	-	(146.334,89)	-	-	(15409,59)
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	4.459.428,49	-	(125.885,34)	(4.333.543,15)	-
Otros movimientos	-	-	(1.000,04)	-	-	-	(1.000,04)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u><u>17.610.780,00</u></u>	<u><u>3.230.581,95</u></u>	<u><u>19.181.850,38</u></u>	<u><u>(7.626.956,20)</u></u>	<u><u>(883,45)</u></u>	<u><u>1.361.798,90</u></u>	<u><u>33.757.171,58</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

	<u>2013</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>4.333.543,15</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>4.333.543,15</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	17.610.780,00	3.099.333,02	8.181.994,72	(4.549.850,33)	(883,45)	6.669.942,04	31.011.316,00
Ajustes por cambios de criterio 2012 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2012 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2013	17.610.780,00	3.099.333,02	8.181.994,72	(4.549.850,33)	(883,45)	6.669.942,04	31.011.316,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	4.333.543,15	4.333.543,15
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	323,63	-	(2.930.770,98)	-	-	(2.930.447,35)
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	6.544.056,70	-	125.885,34	(6.669.942,04)	-
Otros movimientos	-	-	(2.629,49)	-	-	-	(2.629,49)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u><u>17.610.780,00</u></u>	<u><u>3.099.656,65</u></u>	<u><u>14.723.421,93</u></u>	<u><u>(7.480.621,31)</u></u>	<u><u>125.001,89</u></u>	<u><u>4.333.543,15</u></u>	<u><u>32.411.782,31</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2014.

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

Informe de Gestión

Ejercicio 2014

(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, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva, tales como la Orden EHA 1199/2006, de 25 de abril y la Circular 1/2006 de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Libre.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la gestión y representación de la Sociedad está encomendada a Auriga Global Investors Sociedad de Valores, S.A.

Durante el ejercicio 2014, la administración de la Sociedad está encomendada a Santander Back-Offices Globales Especializados, S.A. hasta el 20 de octubre de 2014 y a Santander Fund Administration, S.A. a partir de dicha fecha. Durante el ejercicio 2013, la administración de la Sociedad está encomendada a Santander Back-Offices Globales Especializados, S.A.

Durante el ejercicio 2014, los valores se encuentran depositados en Santander Investment, S.A., hasta el 22 de octubre de 2014 y en Santander Securities Services, S.A. a partir de esa fecha, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. Durante el ejercicio 2013, los valores se encontraban depositados en Santander Investment, S.A.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(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 2014.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, 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 2014, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 26 de junio de 2014.

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 2014 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

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

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	<u>1.361.798,90</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	136.179,89
Reservas voluntarias	<u>1.225.619,01</u>
	<u>1.361.798,90</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, aprobada por la Junta General de Accionistas 23 de junio de 2014 ha sido la siguiente:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	<u>4.333.543,15</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	433.354,32
Reservas voluntarias	<u>3.900.188,83</u>
	<u>4.333.543,15</u>

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

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

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

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

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

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

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

- Partidas a cobrar

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

- 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

- 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

- (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 las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- (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 inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

- 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.

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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(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

(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

(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, cualquiera 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 diariamente 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

(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 de situación.

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 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	56.097,02	31.555,63
Otros deudores	4.108,31	629.675,04
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	760.000,00	143.629,20
	<u>820.205,33</u>	<u>804.859,87</u>

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos por dividendos pendientes de cobro que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2015.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2014 y 2013, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe “Derivados” del balance de situación recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 10.

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.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

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

• A 31 de diciembre de 2014

Euros					
	2015	2016	2017	2019	Años posteriores
Total					
Valores representativos de deuda	72.971,22	3.006.200,67	21.422,08	2.090.522,84	7.245.251,34
Depósitos	213.746,15	1.348.160,73	-	-	-
Total	286.717,37	4.354.361,40	21.422,08	2.090.522,84	7.245.251,34

• A 31 de diciembre de 2013

Euros					
	2014	2015	2016	2017	Años posteriores
Total					
Valores representativos de deuda	1.100.000,00	-	-	52.204,94	15.240.506,71
Depósitos	-	213.369,50	1.342.858,05	-	-
Total	1.100.000,00	213.369,50	1.342.858,05	52.204,94	15.240.506,71

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Importes denominados en moneda extranjera

	Euros	
	Dólar estadounidense	Pesos mexicanos
Instituciones de Inversión Colectiva	5.343.560,70	-
Instrumentos de patrimonio	1.630.316,19	89,67
	<u>6.973.876,89</u>	<u>89,67</u>

• A 31 de diciembre de 2013

	Euros	
	Dólar estadounidense	Pesos mexicanos
Valores representativos de deuda	5.692.107,94	-
Instrumentos de patrimonio	2.419.236,76	88,60
	<u>8.111.344,70</u>	<u>88,60</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas.

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 60.046.000,00 y 61.146.000,00 euros, respectivamente (20.737.181,40 y 20.737.181,40 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2013).

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Cuentas en depositario	256.920,18	2.836.701,99
En euros	245.956,33	413.957,02
En moneda extranjera	10.963,85	2.422.744,97
	256.920,18	2.836.701,99

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2014 se han devengado gastos e ingresos financieros con el depositario por importe de 548,20 y 30.834,71 euros, respectivamente (122,45 y 13.176,56 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2013).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2014 y 2013 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2014 el capital de la Sociedad está representado por 1.761.078 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.

El capital social mínimo y máximo es de 2.437.000,00 euros y 24.370.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

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

Memoria de Cuentas Anuales

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 6.759.220,00 euros.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.383.282,23	98,44%
Resto de accionistas	212.087,77	1,56%
	<u>13.595.370,00</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
1 Persona física	13.383.070,00	98,35%
Resto de accionistas	224.400,00	1,65%
	<u>13.607.470,00</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2014	2013
Patrimonio de la Sociedad	33.757.171,58	32.411.782,3
Número de acciones en circulación	<u>1.359.537</u>	<u>1.360.747</u>
Valor liquidativo	<u>24,83</u>	<u>23,82</u>
Número de accionistas	<u>10</u>	<u>107</u>

El Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio en su artículo 73, establece que cuando el número de accionistas de la Sociedad es inferior a 25, dichas instituciones dispondrán de un plazo de un año durante el cual podrán continuar operando como tales. Dentro de dicho plazo deberán, bien llevar a efecto la reconstitución del número de accionistas, o bien decidir su disolución. La Sociedad no alcanza, al 31 de diciembre de 2014, el número mínimo de accionistas establecido por la normativa vigente desde el 28 de febrero de 2014. No obstante, esta situación se ha regularizado en febrero de 2015.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

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

El movimiento de este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2014 y 2013 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	254.489	4.549.850,33
Compras	145.842	2.930.770,98
Saldo a 31 de diciembre de 2013	400.331	7.480.621,31
Compras	22.168	544.415,65
Ventas	(20.958)	(398.080,76)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	401.541	7.626.956,20

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

(c) Reserva legal

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

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(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 2014 las diferencias positivas netas ascienden 3.230.581,95 euros (3.099.656,65 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2013).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es como sigue:

	Euros	
	2014	2013
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	13.755,54	43.773,16
Otros acreedores		
Comisiones	24.684,96	19.268,64
Otros	67.401,89	5.319,01
	<u>105.842,39</u>	<u>68.360,81</u>

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2014		2013	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	14.224,63	137.420,88	11.474,71	15.074,71
Custodia	10.460,33	41.397,08	7.793,93	30.149,44
	<u>24.684,96</u>	<u>178.817,96</u>	<u>19.268,64</u>	<u>45.224,15</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión de la Sociedad está encomendada a Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,05 % anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente hasta el 17 de febrero de 2014 y a partir de esta fecha, la Sociedad paga una comisión del 0,5% sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente y una comisión variable del 20% sobre resultados.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,10%, pagadera a Santander Investment, S.A. hasta el 17 de febrero de 2014 y del 0,125% desde dicha fecha hasta el 22 de octubre de 2014 pasando a ser pagadera a Santander Securities Services, S.A. a partir de dicha fecha, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es inferior al año.

(10) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2014

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros Nominal comprometido	Subyacente comprometido
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	339.030	26/12/2017	63.844,80	Warrant Grecia
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	30	16/01/2015	3.073.290,00	Índice Ibex 35
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	100	20/03/2015	3.133.000,00	Índice Euro Stoxx
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	40	06/03/2015	6.234.800,00	Bono del Estado Alemán
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	30	06/03/2015	4.649.400,00	Spot Euro- BUXL
						<u>17.154.334,80</u>	

• A 31 de diciembre de 2013

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros Nominal comprometido	Subyacente comprometido
Compra al contado	Larga	Organizado	USD	526.710	06/01/2014	340.047,36	SEMT
Compra al contado	Larga	Organizado	USD	886.911	06/01/2014	572.595,68	MSM
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	88	17/03/2014	10.979.197,07	Euro-Dólar
Otras posiciones largas	Larga	Organizado	EUR	300.000	26/12/2017	1.312.740,00	National Bank of Greece
						<u>13.204.580,11</u>	

(11) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

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

Memoria de Cuentas Anuales

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2014 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	<u>Euros</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	1.375.554,44
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	13.755,54
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(56.097,02)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u><u>(42.341,48)</u></u>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2014, 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 2011. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(12) Política y Gestión de Riesgos

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

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

- Riesgo de crédito: Es la situación en la que se puede encontrar ante el incumplimiento contractual de pago de alguna de las partes. En este sentido la Sociedad Gestora diferencia entre el riesgo sufrido por el emisor, o por la contraparte. Los principales aspectos en los que se centra es en el rating mínimo de inversión, rating medio de cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating. Medidas basadas en establecer, monitorizar y definir límites internos y la diversificación del riesgo a través de los coeficientes establecidos por la normativa.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- 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 tomaran decisiones en consecuencia.

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

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

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

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

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

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

Memoria de Cuentas Anuales

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

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2014 y 2013, 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 2014 y 2013, 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 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres (3 hombres a 31 de diciembre de 2013).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 han ascendido a 4.000,00 euros (2.881,00 euros en 2013), con independencia del momento de su facturación.

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0264101009	MINICENTRALES DOS SA	822.845,83
EUR	XS1063399700	SACYR SA	1.709.986,42
EUR	DE000A0BDW10	POPULAR CAPITAL S.A.	1.270.108,42
EUR	ES0235972017	FAGOR ELECTRODOMESTICOS S COOP LTDA	15.944,63
EUR	ES0312284013	AYT GENOVA HIPOTECARIO II FONDO DE TITUL	2.280.182,66
EUR	XS0617215099	PESCANOVA SA	21.422,08
EUR	XS0746573897	PESCANOVA SA	380.536,42
EUR	DE000A0DEJU3	BANCO ESPANOL DE CREDITO SA	3.041.071,24
Valores representativos de deuda. Cartera Interior			9.542.097,70
EUR	ES0165386014	SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE, S.A.	7.000,00
EUR	ES0139140042	INMOBILIARIA COLONIAL SA	109.400,00
EUR	ES0130625512	GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	301.981,95
EUR	ES0125140A14	ERCROS	1.100,40
EUR	ES0118594417	INDRA SISTEMAS SA	807.000,00
EUR	ES0168675009	LIBERBANK SA	676.000,00
EUR	LU1048328220	EDREAMS ODIGEO SL	88.356,24
EUR	ES0673516953	REPSOL SA	68.550,00
EUR	ES0165936008	BANCO DE GALICIA (EUR)	2.136.551,40
EUR	ES0183304312	VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS	88,00
EUR	ES0182870214	SACYR SA	0,00
EUR	ES0171743117	PROMOTORA DE INFORMACIONES SA	258.000,00
EUR	ES0172708234	GRUPO EZENTIS SA	10.665,00
EUR	ES0173516115	REPSOL SA	2.331.750,00
EUR	ES0173908015	REALIA BUSINESS SA	362.596,23
Instrumentos de patrimonio. Cartera interior			7.159.039,22
EUR		BANCO SANTANDER (BSCH)	1.561.906,88
Depósitos en EECC. Cartera Interior			1.561.906,88
USD	US83417J3095	SOLAR CREDITS OPPORTUNITIES FUND II	2.196.319,51
Otros. Cartera Interior			2.196.319,51
TOTAL CARTERA INTERIOR			20.459.363,31

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2014, junto con la que debe ser leído.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE0007490724	CAPITAL RAISING GMBH	53.690,98
EUR	XS1107890847	UNICREDIT SPA	1.941.589,55
EUR	ES0777777774	MEDIASET ESPANA COMUNICACION SA	726.018,01
EUR	XS0305817842	BOATS INVESTMENTS NETHERLANDS BV	72.971,22
EUR	PTBEQJOM0012	BANCO ESPIRITO SANTO SA	100.000,70
Valores representativos de deuda. Cartera Exterior			2.894.270,46
EUR	LU0323134006	ARCELORMITTAL	1.363.200,00
EUR	IE0030606259	BANK OF IRELAND	626.000,00
EUR	DE0005140008	DEUTSCHE BANK AG	499.700,00
EUR	PTBES0AM0007	BANCO ESPIRITO SANTO SA	0,00
EUR	ES0126997040	AEROSPACE INVESTMENT HOLDINGS SCA	1.009.800,00
EUR	GRS323003004	EUROBANK ERGASIAS	259.930,19
EUR	BE0005646204	AGEAS	0,17
EUR	GRS003003019	NATIONAL BANK OF GREECE	183.750,00
EUR	IT0004984842	MONTE DEI PASCHI SIENA	564.000,00
MXN	US524ESC1001	LEHMAN BROTHERS HOLDINGS PLC	89,67
USD	US88032L1008	TENAX THERAPEUTICS INC	252.879,99
USD	US29365M2089	ENTEROMEDICS INC	14.503,14
USD	US5949181052	KADMON HOLDING LLC	462.783,98
USD	US49726K1051	KIPS BAY MEDICAL INC	254,49
USD	US6708514012	OI SA	119.808,11
USD	US15708Q1058	CERULEAN PHARMA INC	98.306,48
USD	US03674U2015	ANTHERA PHARMACEUTICALS INC	0,00
Instrumentos de patrimonio. Cartera Exterior			5.455.006,22
USD	AD000A12DKC3	CLUB D'INVERSORS MONTSERRAT AURIGA	681.780,00
USD	LU0650580227	MONTSERRAT GLOBAL FUND	3.096.992,30
IIC. Cartera exterior			3.778.772,30
TOTAL CARTERA EXTERIOR			12.128.048,98

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2014, junto con la que debe ser leído.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	USP1507SAD91	BANCO SANTANDER 5.95 30/01/24 (USD)	294.072,39
EUR	XS0979444402	BANCO POPULAR PERP. FRN 3M 29/10/49 CALL	2.253.180,88
EUR	ES0282103003	UNIV POL DE VALENCIA 6.60 15/12/22 (ISS)	124.908,38
EUR	ES0264101009	MINICENTRALES DOS SA 6.45 14/04/28 (EUR)	829.437,32
EUR	ES0312883020	BCJAF 4 C FRN 3M 18/06/34 (EUR)	336.418,73
EUR	ES0214840276	CATALUNYA BANC SA FRN 12M 21/03/21 (EUR)	2.324.898,47
EUR	ES0264101017	MINICENTRALES DOS SA 4.81 29/11/34 (EUR)	2.146.492,35
EUR	ES0235972017	FAGOR ELECTROD. FRN12M 29/07/49 EUR ISS	39.509,62
EUR	XS0617215099	PESCANOVA SA 0.00 20/04/17 CONV.- DEFAULT	63.999,43
EUR	XS0746573897	PESCANOVA SA 8.75 17/02/19 CONV- DEFAULT	777.131,34
Valores representativos de deuda. Cartera Interior			9.190.048,91
EUR	ES0L01407185	LETRAS DEL TESORO 18/07/14	1.100.012,22
Repo			1.100.012,22
Total Cartera Renta Fija Interior			10.290.061,13
EUR	ES0183304312	VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS	92,00
EUR	ES0113900J37	BANCO SANTANDER (MADRID)	715.601,45
EUR	ES0165386014	SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	7.650,00
EUR	ES0125140A14	ERCROS S.A.	1.330,00
EUR	ES0172708234	GRUPO EZENTIS SA	23.100,00
EUR	ES0113111001	BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INV. SALAMANCA Y	630.000,00
EUR	ES0139140042	INMOBILIARIA COLONIAL SA	366.450,00
EUR	ES0168675009	LIBERBANK SA	2.687.837,76
EUR	ES0165936008	NCG BANCO SA-B SHS UNLIST (VISTA AURIGA)	1.602.413,55
EUR	ES0171743117	PRISA	200.000,00
EUR	ES0173908015	REALIA BUSINESS SA	83.000,00
Instrumentos de patrimonio. Cartera interior			6.317.474,76
EUR		DEPOSITO CATALUNYA CAIXA 2.00 04/05/16	1.354.272,64
EUR		DEPOSITO NOVAGALICIA 2.00 04/07/15	215.131,47
Depósitos en Entidades de Crédito			1.569.404,11
TOTAL CARTERA INTERIOR			18.176.940,00

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2014, junto con la que debe ser leído.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US525249AA62	LXS 2007-11 A1 FRN 1M 25/02/47 (EUR)	976.958,70
USD	US12668AC782	CWALT2005- J13 2A4 FRN 1M 25/11/35 (USD)	546.659,25
USD	US17307GDM78	CMLTI 2004-HYB1 A32 FRN 1M 25/02/34 USD	181.779,92
USD	USF8586CRW49	SOCIETE GENERALE FRN 3M PERP. 12/49 (USD)	2.126.323,06
USD	US75884KAA60	REGLT 1996-1 A FRN 1M 27/11/23 (USD)	189.402,54
USD	US761120AB09	RAST 2007-A2 1A2 6.00 25/04/37 (USD)	391.685,00
EUR	DE0007490724	CAPITAL RAISING IKB 7.50 PERP.12/49- DFT	42.580,41
USD	US76111XZC00	RFMSI 2005-SA5 25/11/35 (USD)	348.552,85
USD	XS0294367205	PETROLEOS DE VENEZUELA 5.5 12/04/37 (USD)	766.016,27
USD	US073880AD80	BSARM 2007-1 2A1 FRN 1M 25/02/47 (USD)	38.533,20
Total Cartera Renta Fija exterior			5.608.491,20
EUR	LU0323134006	ARCELORMITTAL (BOLSA AMSTERDAM)	1.945.500,00
EUR	PTBCP0AM0007	BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	332.800,00
MXN	US524ESC1001	LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC	88,6
EUR	BE0005646204	AGEAS	0,17
ILS	IL0011068553	MAZOR ROBOTICS LTD	2,81
USD	US49726K1051	KIPS BAY MEDICAL INC	57.976,90
USD	US29365M2089	ENTEROMEDICS INC	79.921,90
USD	US03674U2015	ANTHERA PHARMACEUTICALS INC	82.398,19
USD	US48344T1007	KALOBIOUS PHARMACEUTICAL INC	128.250,72
USD	US20600T1088	CONATUS PHARMACEUTICALS INC	93.866,69
USD	CA09228F1036	BLACKBERRY LTD (USD)	215.879,04
Instrumentos de patrimonio. Cartera exterior			2.936.685,02
USD	LU0650580227	MONTSERRAT GLOBAL FUND	1.760.943,32
IIC. Cartera exterior			1.760.943,32
Otros			366.701,72
TOTAL CARTERA EXTERIOR			10.672.821,26
Otros ajustes			-8,84
TOTAL CARTERA			28.849.752,42

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2014, junto con la que debe ser leído.

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

Informe de Gestión

Ejercicio 2014

El ejercicio 2014 ha estado caracterizado por una elevada volatilidad en los mercados de renta variable con numerosos movimientos muy marcados, tanto de subida como de bajada, y es probablemente mejor descrito como una montaña rusa en los mercados de riesgo. Rho investments ha cerrado el ejercicio con un beneficio de un 4,35%, rentabilidad por encima de la de los mayores índices de mercado: el Ibex-35 ganó un 3.66%, mientras que el DAX cerró el ejercicio con un 2.65% arriba. El sector de la renta fija ha tenido una rentabilidad estelar en el año 2014, al transformarse la desinflación en deflación y monetizarse las expectativas de quantitative easing del ECB.

Nuestra estrategia ha sido la de balancear los riesgos entre renta fija y renta variable y beneficiarnos de las oportunidades que ocasionaba la volatilidad de los mercados. En el primer y segundo trimestre de 2014 hemos apercibido valor de nuevas emisiones de una variedad de sectores de renta fija, en un espectro abarcando desde bonos garantizados hasta AT1s. Nuestra operación característica del primer trimestre fueron los largos en el renaciente sector inmobiliario español, tanto de construcción como de real estate, en acciones de Colonial y Real Estate así como bonos convertibles de FCC y Acciona. Hemos mantenido nuestras posiciones largas en el sector farmacéutico americano a través de la inversión en el fondo Montserrat, y hemos empezado a aumentar nuestra exposición en renta variable europea, específicamente en el sector financiero. Así mismo, hemos realizado in-and-out trading en AT1s de emisores como Banco Popular Español, Banco Santander, UniCredit SpA y Banco de Brasil. Nuestra operación predilecta del segundo trimestre fueron los cortos en el EURUSD, cerrando apalancamientos previos y entrando en posiciones largas no apalancadas en activos denominados en USD. El fin del segundo trimestre resultó muy desafiante para nosotros, debido a la publicación de las prácticas contables fraudulentas del Banco Espirito Santo que hicieron tambalearse al sector financiero europeo. Habíamos invertido directamente en bonos LT2 y acciones del Banco Espirito Santo así como en acciones del Monte die Paschi, Banco nacional de Grecia y Eurobank Ergasias.

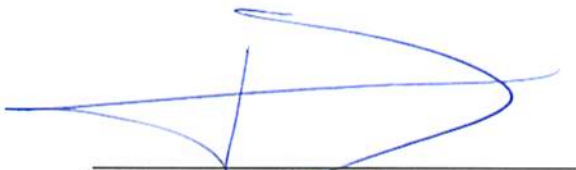
En el tercer y cuarto trimestre de 2014 compramos futuros de renta variable europea frente a las oportunidades presentadas por las caídas, y conseguimos grandes ocasiones de inversión en empresas financieras y de construcción de los países periféricos, con carácter previo a los test de estrés del BCE y a las señales de que el mismo se lanzaría al quantitative easing. Tras el fuerte rally en el mercado de renta fija, nos pusimos cortos del bono alemán y futuros del Buxl, apostando por una revisión de las expectativas sobre inflación, una vez que el BCE arrancase el programa de quantitative easing.

DILIGENCIA DE FIRMAS

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión RHO 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 2014.

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, 31 de marzo de 2015.



D. Iñigo Resusta Covarrubias
Presidente



D. Ignacio Hernando Ortega
Consejero



D. Enrique Martinavarro Ferrer
Consejero