

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022**Gestora:** 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** KPMG

AUDITORES, S.L.:

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.quadrigafunds.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. Cuesta del Sagrado Corazon, 6
28016 - Madrid
913244200

Correo Electrónico

Middle@quadrigafunds.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 28/02/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: 44 Perfil de Riesgo: 7 escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Es una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable, cuya vocación es llevar a cabo una política de inversión global. El patrimonio se invertirá en valores tanto de renta fija como de renta variable, sin pre establecer límites a uno u otro tipo de valores. El objetivo de la gestión será obtener una rentabilidad adecuada a la situación del mercado, sin asumir en ningún momento unos riesgos excesivos

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos****2.1.b) Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	2.120.228,00

Nº de accionistas	54
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	75.163	
Diciembre 2021	70.570	35,3172
Diciembre 2020	60.747	31,1330
Diciembre 2019	53.198	26,6080

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-03-31	35,4505	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio mensual (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo			Acumulada						
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Comisión de gestión	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio			
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2021	2020	2019	2017
	0,38	13,44	17,01	-1,44	8,04

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2022

El ultimo VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

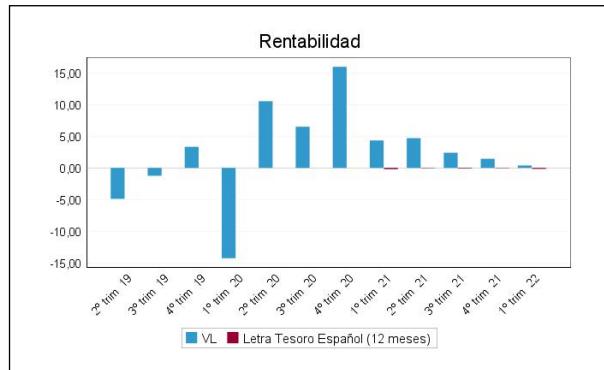
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Anual			
		2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,11	0,47	0,03	0,51	0,00

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados últimos 5 años

Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	74.337	98,90	69.727	98,81
* Cartera interior	7	0,01	63	0,09
* Cartera exterior	74.329	98,89	69.655	98,70
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	8	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.097	1,46	1.099	1,56
(+/-) RESTO	-270	-0,36	-255	-0,36
TOTAL PATRIMONIO	75.163	100,00 %	70.570	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	70.570	69.640	73.836	
± Compra/venta de acciones (neto)	5,91	-0,10	5,91	-6.225,21
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,34	1,43	0,34	-74,97
(+) Rendimientos de gestión	0,45	1,54	0,45	-69,53
(-) Gastos repercutidos	0,11	0,11	0,11	0,78
- Comisión de sociedad gestora	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,11	0,11	0,11	0,78
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	75.163	70.570	75.163	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

No existen inversiones

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
f. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Cambios de Folleto:

1 _Hemos eliminado del folleto de RHO toda mención al Prime Broker porque ya no existe esa figura para la sociedad.

2 _Por otro lado se han actualizado las comisiones 0.05% en concepto de administración y depositaria

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la SICAV.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Las participaciones significativas en el capital de la sociedad a 31/03/22 las siguientes:

ACCIONISTAS	Nº ACCIONES	% SOBRE CAPITAL
Accionista 1	1.304.544	61,82%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

APARTADO 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME DE GESTIÓN

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los temas de disruptión en cadenas de suministro globales y de retirada de estímulos por los principales bancos centrales (la Fed en particular), se vislumbraban en el último trimestre del 2021 como los principales puntos que informarían el contexto de evolución de los mercados financieros en gran parte del 2022. Aunque anticipamos en nuestra carta mensual a los inversores en diciembre del 2021 que uno de los "cisnes grises" del 2022 sería el aumento del riesgo geopolítico en el este de Europa, al igual que la mayoría de las analistas e inversores no alcanzamos a vislumbrar la magnitud y trascendencia de este. Mas allá de la tragedia humana causada por la invasión rusa de Ucrania, el impacto en los mercados va a ser muy profundo y de largo alcance en el tiempo. Como principales consecuencias a valorar en términos del impacto del conflicto bélico en los mercados podemos señalar las siguientes:

- Aceleración del proceso de on-shoring instigado políticamente durante la administración Trump y agravado por la pandemia. Las ramificaciones de este proceso son significativas en términos de revertir la sistemática importación de deflación desde China en los últimos 20 años por las principales economías desarrolladas, así como una potencial contracción en los beneficios de las empresas y/o transmisión de precios a los consumidores con el consiguiente impacto macro en el IPC.

- Aumento de la prima de riesgo de los diferentes activos conforme el conflicto incrementa la incertidumbre en los mercados, en particular en términos de incertidumbres respecto al componente estructural de la inflación y previsible impacto de esta en el proceso de retirada de estímulos monetarios en el que se encuentran embarcados los principales bancos centrales (ex PBOC)

- Desaparición del gran "dividendo de la paz" derivado de la caída del muro de Berlín, con el consiguiente desvío de recursos económicos a gasto armamentístico (sector muy poco productivo en lo que al multiplicador de PIB sobre gasto se refiere).

- Comienzo de una nueva guerra fría caracterizada por un profundo shock energético para Europa.

- Aceleración del plan de transición energética europeo, pero con menor énfasis en la descarbonización en el corto plazo.

- Aceleración de la previsible transición en la hegemonía económica y militar global de USA a China.

Todas estos puntos y sus ramificaciones han alterado substancialmente el consenso de mercado con el que se comenzaba el 2022 que aparecía centrado sobre un fuerte rebote económico conforme se consolidaba la reapertura post pandemia, y de normalización de cadenas de suministro conforme los bancos centrales atacaban presiones inflacionistas de corte coyuntural y derivadas de un problema exclusivamente de oferta.

El gran desafío para los gestores en el actual contexto es manejar adecuadamente los mayores niveles de volatilidad y de dispersión en los retornos de los activos con objeto de obtener rentabilidades positivas en términos reales en un entorno en el que es poco previsible que las presiones inflacionistas abaten en el corto plazo y que por lo contrario se enquisten en la formación de expectativas de los agentes económicos, particularmente conforme empezamos a vislumbrar tensiones de precios también en el mercado laboral.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las decisiones de inversión adoptadas durante el 1T22 nuevamente vienen marcadas por la prudencia frente al contexto de mercado anteriormente descrito. Es significativo sin embargo destacar que la invasión rusa de Ucrania ha abierto nuevas posibilidades de inversión en la medida en el que la venta indiscriminada de riesgo ha creado oportunidades interesantes en una serie de sectores procíclicos que nos ha llevado a incrementar puntualmente la asignación de riesgo a estrategias direccionales (Micro en particular). El fondo sigue con vocación de atesorar prudencialmente una alta posición de liquidez neta así como unos altos niveles de liquidez media de los activos del portfolio. Igualmente la estrategia adoptada para la primera parte del año va seguir enfocada en una toma frecuente y disciplinada de beneficios en las posiciones adscritas a estrategias direccionales (con objeto de amortiguar los mayores niveles de volatilidad realizada en los activos) así como en la búsqueda de oportunidades futuras tanto en inversiones de riesgo altamente idiosincrático (y en especial dentro de reestructuraciones corporativas o "event driven") como en posicionamiento en valor relativo, con objeto de reducir la exposición y correlación al mercado.

c) Índice de referencia.

No aplica.

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

En el trimestre, el patrimonio de la sociedad ha aumentado un 6.52% y el número de accionistas ha disminuido un 19.23 %. Además, ha obtenido una rentabilidad del +0.39% y ha soportado unos gastos del 0.10% sobre el patrimonio medio. Ha cerrado el trimestre con una exposición en renta variable de un 0,01%; en renta fija de un 0,10%; y en fondos y liquidez de un 99,89 %.

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

No aplica.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Rho SIL sigue canalizando su inversión y operativa en mercado a través de Quadriga Funds SCA SICAV SIF - RHO Multi-Strategy. El fondo sigue teniendo una visión negativa en las valoraciones de crédito (en términos absolutos y en relativo vs la renta variable) aunque ha ido paulatinamente rediciendo este sesgo conforme los spreads de crédito amplian. En particular el fondo ha deshecho su exposición larga de 25mm del índice de CDS iTraxx Sub financials a 5 años, aunque sigue expuesto a la opcionalidad alcista via call spreads en el SX7E dentro de la estrategia Macro de la cartera, pues a estos niveles creemos que a largo plazo la prima de riesgo sistémico esta sobre valorada en un sector bancario que se convertirá en beneficiario neto de la subida de tipos. Dentro de la sub-estrategia Micro el fondo ha seguido apostando por exposiciones con objeto de jugar opcionalidad derivada de los incrementos de los precios de la energía y el programa europeo de transición energética. Con respecto al segundo tema de inversión el fondo continúa creando una cartera a largo plazo de acciones de empresas clave en materia de transición energética y que no se vean afectadas por disruptión de cadenas de valor, inflación de materias primas o importación de tecnología y con un enfoque preponderantemente ibérico. Dentro de esta estrategia y debido a las atractivas valoraciones debido al shock dual del aumento del jetfuel y disruptión creada por el conflicto en Ucrania, el fondo ha también añadido de forma táctica posiciones alcistas en acciones de líneas aéreas europeas (IAG, Easyjet y Wizzair en particular) con objeto de participar en la opcionalidad derivada del "reopening trade" del verano y capacidad de transmisión de precios de las compañías debido a la substancial demanda embalsada.

Tal y como anticipamos en nuestras recientes comunicaciones mensuales a inversores, el fondo ha ido incrementando paulatinamente su exposición a posicionamiento de valor relativo con objeto de minimizar la volatilidad del fondo añadiendo nuevos long-shorts (delta neutral) en renta variable dentro de la estrategia. En el 1T22 se han añadido largo Unicredit contra ING, largo Inditex vs corto H&M, largo BPER Banca e Intesa vs corto Caixabank.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no presta activamente valores

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del periodo, la posición más significativa es: Quadriga RHO Multi Strategy A, cuya gestora es también Quadriga

Asset Managers, con un 98,70%.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,11%. Los activos que forman parte de este apartado son: Banco Espírito Santo, Lehman Brothers Holdings Inc., Refco Inc., Remington Ventures Inc., Worldcom Inc-Mci Group, Worldcom Inc-Worldcom Group, Fagor Electronics Float, Warrant Grupo Isolux Cosen, Isolux 0,25% 30/12/21, Nueva Pescanova, S.L., Nueva Pescanova 1% 23/05/44, Nueva Pescanova 23/05/45, Pescanova 5,125% 200417, Pescanova 8,75% 17/02/19 y BES 7,125% 281123.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

En este trimestre el fondo ha registrado una ligera depreciación del -0.8%, que compara muy favorablemente con los principales índices de HF's y gestión activa, así como con los principales índices bursátiles y de crédito. Así en el mismo periodo el Eurostoxx 50 registró una caída del -10.2%, el Ibex 35 perdía un -4.4%, la renta variable USA se dejaba (en divisa local) un desde un -4.6% en el S&P 500 hasta un -10% en el Nasdaq 100 en tanto que el crédito HY (con el índice de CDS Crossover a 5 años como proxy) arrojaba retornos negativos del -4.5% en el trimestre. Más significativamente para los objetivos del fondo, en términos de rendimiento ajustado por el riesgo, Rho Investments sigue ofreciendo a los inversores un comportamiento estelar y muy superior a la mayoría de los activos e índices bursátiles, así como al de los índices de hedge funds, con una volatilidad (semanal) realizada a 1yr que corresponde solamente el 37% a la asociada al Nasdaq 100, 41% de la asociada al Ibex o el 39% de la asociada al Eurostoxx 50. De este modo el fondo, pese a un mercado particularmente hostil, continúa cercano a sus objetivos de rentabilidad a largo plazo del 10%, y más significativamente también la de los objetivos de riesgo, obteniendo un Sharpe (1 año) del 1,2.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo continúa con niveles de riesgo por debajo de la media histórica, tanto en términos de VaR (paramétrico 1-día con confianza del 99.5%), como de exposición neta al mercado y sigue manteniendo unos niveles muy elevados de liquidez prudencial en la cartera. Los niveles de presupuesto de VaR diario continúan a niveles muy bajos pese al aumento substancial de la volatilidad en la serie del modelo de VaR, con un repunte del 1.3% en el 4T21 a un 1.6% en el 1T22), situándose en niveles de riesgo de solamente un 37% del máximo asumible por un fondo UCITS. Adicionalmente, los altos niveles de tesorería (cercanos al 40% sobre NAV), aunados al aumento sustancial de la liquidez media de los activos en cartera, confieren al fondo adicional margen de maniobra en un eventual aumento de la volatilidad de mercado.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutes de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El planteamiento del fondo a cierre del primer trimestre de 2022 sigue siendo ligeramente alcista, pero de forma relativamente prudente.

La estrategia del fondo sigue anclada en el planteamiento estratégico descrito en nuestro informe trimestral previo:

"La estrategia actual del fondo sigue basada en hacer la cartera más robusta contra los potenciales shocks asimétricos (o "cisnes grises") que vislumbramos para el 2022 (aumento drástico de las expectativas de inflación del mercado, crisis

energética y aumento sustancial del riesgo geopolítico). Con respecto a nuevas posiciones de inversión el enfoque en la mayoría de los casos será altamente oportunista y relativamente cortoplacista. A medio plazo el fondo anticipa la adopción de estrategias con un alto componente de riesgo idiosincrático (en especial deuda “distressed” y situaciones fundamentadas en eventos corporativos) así como en valor relativo (posicionamiento long-short), buscando aumentar la descorrelación respecto al mercado. Finalmente, con respecto al largo plazo el fondo sigue buscando posicionarse en estrategias enfocadas en identificar los sectores y empresas beneficiarias de las profundas transformaciones estructurales y aceleración de fuerzas disruptivas derivadas de la crisis del covid19. En este sentido el fondo sigue enfocado en los sectores de tecnología de servicios médicos y energía renovable.”

10. Detalle de inversiones financieras

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

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total