

RHO INVESTMENTS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 6

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A.**Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA**Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.**Grupo Gestora:** AURIGA**Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A.**Rating Depositario:** AA-

(FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IIC/SociedadIIC.aspx?isin=ES0139363008>.

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

Dirección

C/ Cuesta sagrado corazón 6-8 28016 Madrid

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
ABSOLUTO. Perfil de Riesgo: MUY ALTO

Vocación inversora: Sociedad de Inversión Libre. RETORNO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

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

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	2.222.893,00

Nº de accionistas	63,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	90.988	
Diciembre 2025	90.988	40,9321
Diciembre 2024	91.831	40,9347
Diciembre 2023	85.593	39,5174

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2026-06-26	43,0664	0,0000

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

En las diferencias superiores al 10% entre el VL estimado y el VL definitivo correspondientes a la misma fecha, se incluye su conciliación en el apartado 7.

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			

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	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	2025	2024	2023	2021
	5,21	-0,01	3,59	14,38	13,44

El último VL definitivo es de fecha: 26-06-2026

El ultimo VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es semanal

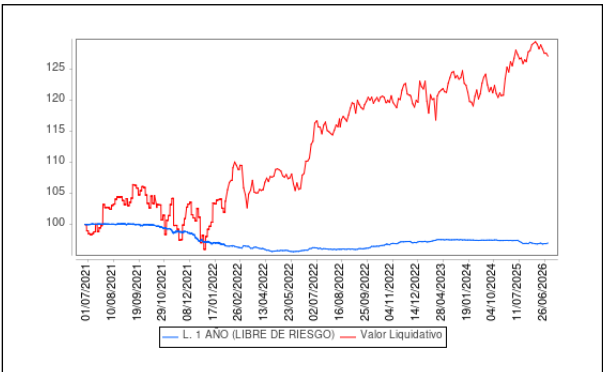
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,04	0,09	0,08	0,09	0,00

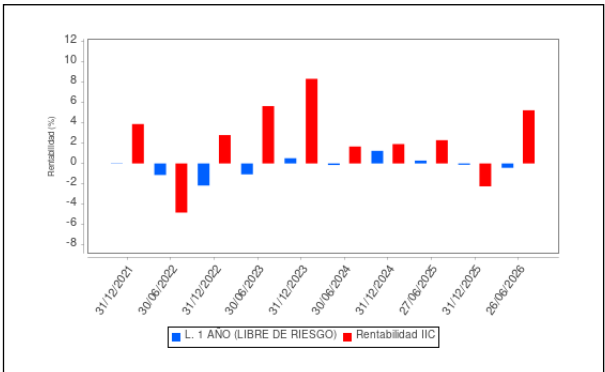
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	95.058	98,91	90.046	98,96
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	95.049	98,90	90.038	98,96
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	8	0,01	8	0,01
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	993	1,03	925	1,02
(+/-) RESTO	57	0,06	16	0,02
TOTAL PATRIMONIO	96.108	100,00 %	90.988	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)	90.988	93.831	90.988	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,40	-0,82	0,40	-150,88
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,97	-2,27	4,97	-326,83
(+) Rendimientos de gestión	5,16	-2,12	5,16	-351,96
(-) Gastos repercutidos	-0,19	-0,15	-0,19	37,39
- 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	-0,19	-0,15	-0,19	37,38
(+) 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)	96.108	90.988	96.108	

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

3. Inversiones financieras

No aplica

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

Hechos relevantes :No hay. Modificaciones del folleto :si hay . Se modifica el folleto para actualizarlo de acuerdo a la decisión adoptada por la Sociedad Gestora, consistente en eliminar el requisito de inversión mínima de CINCUENTA MIL EUROS (50.000 EUR) exigido hasta la fecha a los inversores profesionales, con el objetivo de eliminar barreras de entrada, facilitar el acceso a la inversión y adaptar las condiciones de suscripción a las características y experiencia de dicho colectivo, manifestado expresamente que la misma se encuentra plenamente alineada con su criterio, estrategia y recomendaciones, resultando coherente con los intereses de la Sociedad.

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	
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen participaciones significativas: Titular Rodrigo Hernando Ortega con un 58.4360% y nº accs 1,304,066.29 sobre un total de 2,231,614.00 en circulación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

APARTADO 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME DE GESTIÓN

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La primera mitad de 2026 estuvo marcada por un entorno de mercado caracterizado por una notable fortaleza de los activos de riesgo, a pesar de un trasfondo macroeconómico y geopolítico cada vez más complejo. Los mercados de renta variable continuaron registrando avances significativos, impulsados por el optimismo en torno al crecimiento de los beneficios empresariales y las expectativas de que la innovación tecnológica, especialmente en inteligencia artificial, siga sosteniendo el crecimiento económico. Paralelamente, los mercados de crédito mantuvieron diferenciales próximos a mínimos del ciclo, reflejando un elevado apetito por el riesgo y una percepción de riesgo significativamente inferior a la que, en nuestra opinión, justificaban los fundamentales.

Durante el periodo, las valoraciones continuaron situándose en niveles exigentes en numerosas clases de activos, mientras que las primas de riesgo permanecieron comprimidas pese al incremento de las incertidumbres derivadas del deterioro del contexto geopolítico, la expansión fiscal, los elevados niveles de endeudamiento público y las dudas sobre la evolución futura de la inflación y de la política monetaria. Esta divergencia entre el comportamiento de los precios de los activos y el aumento de los riesgos estructurales reforzó nuestra percepción de que el mercado seguía mostrando un elevado grado de complacencia y que las asimetrías entre rentabilidad esperada y riesgo asumido continuaban aumentando.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Enfoque general.

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

c) Índice de referencia.

El valor liquidativo del fondo evolucionó positivamente durante el primer semestre de 2026, pasando de 40.931 euros a 43.066 euros por participación, lo que representa un incremento del 5.2% en el periodo. Esta evolución refleja el comportamiento favorable de la cartera durante el semestre y la capacidad del fondo para generar rentabilidad en un entorno de mercado complejo.

Comparativa con benchmarks.

Durante el primer semestre de 2026, Rho Investments SIL obtuvo una rentabilidad del 5.2%, en un entorno en el que los principales mercados de renta variable continuaron registrando avances impulsados por la fortaleza de los activos de riesgo y la compresión de las primas de riesgo. Si bien el fondo no capturó íntegramente las subidas de los índices bursátiles, su comportamiento debe analizarse en el contexto de una estrategia de retorno absoluto, cuyo objetivo no es replicar la evolución de los mercados, sino generar rentabilidades atractivas ajustadas al riesgo y con una volatilidad significativamente inferior.

En este sentido, el fondo mantuvo durante todo el semestre un perfil de riesgo claramente más conservador que el de los principales índices de referencia, preservando una elevada diversificación entre estrategias y una exposición neta contenida. Esta combinación permitió obtener una rentabilidad positiva manteniendo un nivel de volatilidad sustancialmente inferior al de los mercados de renta variable, reforzando la consistencia del binomio rentabilidad-riesgo que caracteriza la estrategia.

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

Durante la primera mitad de 2026, Rho Investments SIL registró una evolución consistente con su filosofía de preservación de capital y asignación disciplinada del riesgo, obteniendo una rentabilidad acumulada del +5.2% al cierre de junio. El semestre estuvo marcado por un inicio excepcionalmente sólido, impulsado por la materialización de varios catalizadores en posiciones desarrolladas durante los meses anteriores, seguido de una evolución más moderada en un entorno de mercados caracterizado por un elevado apetito por el riesgo, una fuerte compresión de las primas de crédito y unas valoraciones cada vez más exigentes. Al cierre del semestre, el fondo mantenía un comportamiento positivo pese a conservar un posicionamiento estructuralmente prudente y una utilización moderada del riesgo.

La evolución mensual fue heterogénea. En enero, el fondo obtuvo una rentabilidad del +4.5%, ampliamente superior a la de los principales mercados de renta variable y crédito, gracias a la materialización de diversos catalizadores en posiciones con elevada opcionalidad desarrolladas durante 2025. Febrero mantuvo la tendencia positiva con un avance del +0.9%, mientras que marzo registró una corrección moderada del -0.7% en un contexto de rotación de mercado y normalización parcial de algunas posiciones. En abril el fondo recuperó tracción con una rentabilidad del +1.4%, apoyada principalmente por estrategias de valor relativo y oportunidades idiosincráticas, mientras que mayo aportó un +0.5% adicional pese al fuerte comportamiento de los activos de riesgo y al mantenimiento de un posicionamiento defensivo. Finalmente, junio cerró con una rentabilidad del -1.4%, afectado principalmente por la rotación sectorial hacia valores value, el estrechamiento adicional de los diferenciales de crédito y el coste de mantener coberturas en un entorno de elevada complacencia del mercado.

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.

Enfoque general.

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

Active (Trading Táctico).

Estrategia orientada a operativa de corto plazo y arbitraje táctico de ineficiencias de mercado. Toma posiciones oportunistas en instrumentos muy líquidos (futuros de índices, bonos, CDS, etc.) para explotar picos de volatilidad o primas temporales.

Durante H1 2026, la estrategia de Active Trading mantuvo su carácter eminentemente táctico, centrando su actividad en la explotación de ineficiencias de corto plazo en mercados líquidos. Las principales fuentes de rentabilidad provinieron del trading sobre futuros de deuda pública europea, opciones sobre acciones individuales y, de forma oportunista, de la captura de primas de nuevas emisiones en el mercado primario de crédito cuando las condiciones de mercado lo permitieron. En un entorno en el que dichas oportunidades continuaron siendo relativamente escasas por la compresión de spreads y la reducida remuneración del riesgo, la estrategia mantuvo una contribución positiva pero moderada, desempeñando principalmente un papel complementario dentro de la cartera y aportando flexibilidad para ajustar tácticamente la exposición del fondo.

Relative Value (Valor Relativo Market-Neutral).

Estrategia enfocada en posiciones largas/cortas balanceadas que buscan explotar discrepancias de valoración sin asumir beta de mercado. Es una de las piedras angulares del fondo y la principal receptora de riesgo durante 2026 por su atractiva relación retorno-riesgo. Se implementa sobre todo en renta variable y crédito, con preferencia por pares dentro del mismo sector o estructura de capital de un emisor.

Durante el primer semestre de 2026, Relative Value continuó siendo la principal estrategia de asignación de riesgo del fondo, manteniendo un enfoque centrado en operaciones long/short delta-neutral sobre renta variable europea, con especial énfasis en el sector financiero y en situaciones con catalizadores corporativos claramente identificables. La estrategia siguió aprovechando ineficiencias de valoración entre compañías comparables, estructuras de capital y operaciones de arbitraje ligadas a procesos de consolidación y eventos corporativos.

A lo largo del semestre, la gestión estuvo marcada por una reducción progresiva de la exposición bruta y una activa realización de beneficios en determinadas posiciones, con el objetivo de proteger la cartera frente al incremento de la volatilidad, la ruptura de correlaciones y un entorno crecientemente dominado por factores macroeconómicos. Este proceso permitió incrementar la flexibilidad del fondo y liberar capacidad para aprovechar futuras dislocaciones de mercado, sin renunciar a las principales convicciones de inversión.

Entre las principales posiciones destacaron diversas operaciones de arbitraje en el sector financiero europeo, así como estrategias de valoración relativa (sum-of-the-parts) en compañías como Acciona, donde el fondo mantuvo una posición corta en la matriz frente a posiciones largas en Acciona Energía y Nordex, al considerar elevada la probabilidad de materialización de un catalizador corporativo en el medio plazo. Asimismo, la estrategia continuó adaptando dinámicamente la estructura de determinadas operaciones ¿como el arbitraje entre BNP Paribas y Société Générale¿ con el objetivo de optimizar el consumo de capital y mejorar el perfil de rentabilidad ajustada al riesgo.

Macro (Visión Macro Top-Down).

Estrategia que refleja las convicciones macroeconómicas del equipo gestor mediante posiciones direccionales o relativas en tipos de interés, divisas, índices y crédito.

Durante H1 2026 mantuvo un papel protagonista dentro de la cartera, articulándose en torno a un número reducido de convicciones macro de elevada asimetría. La principal exposición continuó concentrándose en deuda pública europea de largo plazo y en posiciones opcionales sobre renta variable, complementadas con coberturas sobre crédito destinadas a proteger la cartera frente a escenarios de deterioro sistémico que el equipo gestor seguía considerando insuficientemente descontados por el mercado.

A lo largo del semestre, la gestión fue ajustando activamente estas posiciones para cristalizar beneficios, optimizar el consumo de capital y adaptar la cartera a la evolución del entorno macroeconómico y de mercado. En particular, se redujo progresivamente parte de la exposición a duración tras el estrechamiento de las primas por plazo y se reintrodujeron coberturas sobre crédito aprovechando los reducidos diferenciales y la creciente complacencia observada en los mercados financieros.

La estrategia mantuvo en todo momento un enfoque marcadamente prudente, priorizando estructuras con perfiles de rentabilidad asimétricos y riesgo limitado, coherentes con la visión del gestor de que las valoraciones continuaban reflejando un escenario excesivamente benigno frente al aumento de las incertidumbres macroeconómicas, fiscales y geopolíticas.

Micro (Selección de Valor Idiosincrático).

Estrategia bottom-up centrada en oportunidades de valor relativo en renta variable y crédito corporativo individual (situaciones especiales de una empresa, infravaloraciones microeconómicas, etc.), normalmente con horizonte de medio plazo. El sesgo del bucket Micro es estructuralmente long-value, por lo que el equipo ha privilegiado posiciones muy seleccionadas y de tamaño reducido.

Durante H1 2026, la estrategia Micro mantuvo una asignación de riesgo deliberadamente reducida, significativamente por debajo de sus promedios históricos, reflejando la persistente escasez de oportunidades de inversión con valoraciones suficientemente atractivas en unos mercados todavía exigentes y dominados por factores macroeconómicos. La cartera permaneció concentrada en un número reducido de posiciones de alta convicción, caracterizadas por valoraciones profundamente deprimidas incluso bajo escenarios conservadores y, por tanto, con un elevado margen de seguridad.

A medida que avanzó el semestre, y especialmente tras las correcciones registradas en determinados sectores, comenzaron a identificarse nuevas oportunidades de inversión, permitiendo incorporar selectivamente algunas posiciones adicionales sin alterar el carácter prudente de la estrategia. Entre las principales contribuciones destacaron compañías como HBX y Worldline, mientras que hacia el final del periodo se inició una nueva posición en CSG, aprovechando la corrección experimentada por el sector defensa europeo tras considerarla injustificada desde un punto de vista fundamental. En conjunto, la estrategia continuó actuando como una fuente complementaria de alfa idiosincrático, manteniendo un impacto limitado sobre el riesgo agregado de la cartera.

Special Situations (Situaciones Especiales).

Estrategia orientada a event-driven y activos en reestructuración o distress. Incluye posiciones en deuda estresada, capital post-concurso, litigios, eventos corporativos (M&A, spin-offs), etc., típicamente con horizontes más largos y liquidez limitada.

Durante H1 2026, la cartera permaneció concentrada en un número reducido de posiciones de alta convicción, principalmente las oportunidades de reestructuración de Venezuela/PDVSA y Thames Water, mientras que la actividad global de fusiones y adquisiciones ¿fuera del sector financiero, donde el fondo continúa expresando estas oportunidades mediante estrategias de Relative Value¿ permaneció reducida. Del mismo modo, la continua refinanciación de deuda privada en condiciones favorables siguió retrasando la aparición de un ciclo más amplio de inversión en activos distressed.

La principal fuente de generación de valor durante el semestre fue la exposición a Venezuela/PDVSA, favorecida por un entorno más constructivo tanto desde el punto de vista político como macroeconómico, con unos precios del petróleo elevados y unas perspectivas crecientemente favorables para un proceso de reestructuración integral de la deuda. A pesar del importante comportamiento positivo registrado por estos activos, el equipo gestor continúa considerando que mantienen un atractivo potencial de revalorización a medio plazo, apoyado tanto en la naturaleza de las reclamaciones mantenidas por el fondo como en las características estructurales de los instrumentos. Por su parte, la inversión en Thames Water experimentó una mayor volatilidad hacia el final del semestre debido al aumento de la incertidumbre política en Reino Unido, si bien el gestor mantiene sin cambios su tesis de inversión y continúa considerando que una solución liderada por los acreedores privados constituye el escenario más probable.

Deep Value (Valor Profundo Temático).

Estrategia de convicciones a largo plazo, invirtiendo en activos profundamente infravalorados que requieren paciencia para su convergencia a valor fundamental. Suele estructurarse en temáticas de inversión secular con alto potencial de crecimiento.

Durante H1 2026 la estrategia mantuvo su enfoque concentrado en la tesis de inversión sobre el sector de la telemedicina en Estados Unidos, donde el fondo continúa identificando un elevado potencial de crecimiento estructural derivado del aumento de la demanda de servicios sanitarios digitales y de la creciente integración de soluciones basadas en inteligencia artificial.

A lo largo del semestre no se produjeron cambios relevantes en el posicionamiento de la estrategia, manteniéndose intacta la convicción del equipo gestor sobre el potencial de revalorización de esta temática en el largo plazo. La estrategia continuó desempeñando un papel complementario dentro de la cartera, proporcionando exposición a una tendencia secular de crecimiento cuya evolución presenta una baja dependencia del ciclo económico y de las fluctuaciones de corto plazo de los mercados financieros.

Asignación entre estrategias.

La asignación de capital entre las distintas sub-estrategias se mantuvo alineada con la filosofía de inversión del fondo, adaptándose dinámicamente a la evolución de las oportunidades de mercado y al perfil de rentabilidad-riesgo ofrecido por cada una de ellas. Durante el primer semestre de 2026, Relative Value y Macro continuaron concentrando la mayor parte del presupuesto de riesgo, al seguir ofreciendo las oportunidades más atractivas desde un punto de vista de rentabilidad ajustada al riesgo.

Por su parte, la exposición a Micro permaneció por debajo de sus niveles históricos debido a la persistente escasez de oportunidades con un margen de seguridad suficiente, mientras que Special Situations y Deep Value mantuvieron una asignación estable, apoyadas en un reducido número de inversiones de alta convicción con un elevado potencial de revalorización a largo plazo. La estrategia Active continuó desempeñando un papel complementario, aprovechando de

forma oportunista ineficiencias de corto plazo sin representar una fuente estructural de riesgo para la cartera.

En conjunto, la distribución del riesgo entre estrategias reflejó un enfoque prudente y flexible, priorizando la preservación de capital y la asignación selectiva hacia aquellas oportunidades que ofrecían una mejor relación entre rentabilidad esperada y riesgo asumido. Esta diversificación entre fuentes de generación de alfa continuó siendo uno de los principales elementos diferenciadores del proceso de inversión del fondo.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no presta activamente valores de forma directa

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 período, 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 Espíritu Santo, Lehman Brothers Holdings Inc., Refco Inc., Remington Ventures Inc., Worldcom Inc-Mci Group, Worldcom Inc-Worldcom Group, Fagor Electronics Float, Warrant Grupo Isolux Cosan, Isolux 0,25% 30/12/21, Nueva Pescanova, S.L., Nueva Pescanova 1% 23/05/44, Nueva Pescanova 23/05/45, Pescanova 5,125% 200417, Pescanova 8,75% 17/02/19 y BES 7,125% 281123.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

Valor liquidativo (NAV).

El valor liquidativo del fondo evolucionó positivamente durante el primer semestre de 2026, pasando de 40.931 euros a 43.066 euros por participación, lo que representa un incremento del 5.2% en el periodo. Esta evolución refleja el comportamiento favorable de la cartera durante el semestre y la capacidad del fondo para generar rentabilidad en un entorno de mercado complejo.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Desde una perspectiva comparativa, el fondo mantuvo durante todo el primer semestre de 2026 un perfil de riesgo significativamente inferior al de los principales índices de renta variable, consistente con su objetivo de preservación de capital y generación de retornos absolutos. La cartera continuó gestionándose con una utilización prudente del riesgo, una exposición neta contenida y una elevada diversificación entre estrategias, priorizando la protección frente a escenarios adversos sobre la maximización de la participación en mercados claramente direccionales.

A lo largo del semestre, el fondo volvió a demostrar una elevada capacidad para limitar la volatilidad de los resultados, manteniendo una volatilidad realizada sensiblemente inferior a la de los principales índices de renta variable europeos. Esta estabilidad permitió afrontar episodios de mayor incertidumbre de mercado con un comportamiento significativamente más resiliente que el de los activos de riesgo tradicionales, reforzando el carácter descorrelacionado y de retorno absoluto de la estrategia.

Si bien el posicionamiento marcadamente defensivo limitó parcialmente la participación en algunos de los tramos más alcistas del mercado, la gestión activa del riesgo permitió obtener una rentabilidad positiva durante el semestre manteniendo un perfil de volatilidad considerablemente inferior al de los principales benchmarks. En este sentido, el comportamiento del fondo continuó siendo consistente con su filosofía de inversión, priorizando la preservación del capital y la disciplina en la asignación del riesgo frente a la búsqueda de rentabilidad mediante una mayor exposición direccional.

Evaluación y Gestión de Riesgos

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

Volatilidad y drawdown.

Durante el primer semestre de 2026, el fondo mantuvo un perfil de riesgo significativamente inferior al de los principales índices de renta variable. La volatilidad anualizada del fondo se situó entre el 5.8% y el 6.8%, frente a niveles de 8.6%-13.3% del Euro Stoxx 50, dependiendo del periodo de cálculo considerado. En consecuencia, la volatilidad semanal realizada del fondo durante los últimos seis meses representó únicamente entre el 42% y el 46% de la registrada por los principales índices europeos de renta variable.

Esta menor volatilidad se tradujo también en una evolución más estable del valor liquidativo y en unos episodios de drawdown significativamente más contenidos que los registrados por el Euro Stoxx 50 durante los momentos de mayor incertidumbre del semestre. La gestión activa del riesgo, el predominio de estrategias delta-neutral y la elevada diversificación entre fuentes de alfa permitieron limitar las pérdidas temporales y mantener un perfil de rentabilidad ajustada al riesgo consistente con los objetivos del fondo.

Apalancamiento y exposición neta/bruta.

Durante el primer semestre de 2026, el fondo mantuvo una gestión dinámica de sus niveles de exposición, adaptándolos a la evolución de las oportunidades de inversión y al entorno de mercado. A medida que avanzó el semestre, el equipo gestor redujo prudentemente el riesgo agregado de la cartera ante la persistente compresión de las primas de riesgo y la proximidad del periodo estival, tradicionalmente caracterizado por una menor liquidez y una mayor probabilidad de eventos de cola.

Como resultado, la exposición neta pasó de aproximadamente 108% al cierre de diciembre de 2025 a 49% al cierre de junio de 2026, mientras que la exposición bruta aumentó inicialmente durante el semestre para aprovechar oportunidades de valor relativo y posteriormente se redujo hasta situarse en 265% al cierre de junio. Esta evolución refleja una asignación más orientada hacia estrategias market neutral y coberturas, reduciendo la dependencia de la dirección de los mercados sin renunciar a la capacidad de generación de alfa.

VaR (Valor en Riesgo).

El VaR paramétrico a un día con un nivel de confianza del 99.5% se mantuvo durante todo el primer semestre de 2026 en niveles reducidos y claramente por debajo de las medias históricas de utilización del riesgo. El fondo cerró el semestre con un VaR del 1.17%, frente al 1.58% registrado al cierre de diciembre de 2025, lo que refleja una reducción significativa del riesgo asumido a pesar del incremento de la volatilidad y de la incertidumbre observados en determinados momentos del periodo.

Asimismo, la utilización media diaria del VaR descendió desde 1.63% en enero hasta 1.09% al cierre de junio, confirmando una gestión prudente y disciplinada del presupuesto de riesgo a lo largo del semestre. En ningún momento se produjeron incumplimientos de los límites internos de riesgo, manteniéndose la utilización del VaR dentro de los parámetros establecidos por la política de gestión del fondo.

Riesgo de mercado y concentración.

Durante el primer semestre de 2026, el fondo mantuvo una exposición controlada al riesgo de mercado mediante una combinación de estrategias direccionales limitadas, posiciones de valor relativo y coberturas específicas. La gestión continuó priorizando la construcción de una cartera equilibrada, evitando una dependencia excesiva de un único factor de riesgo, clase de activo o escenario macroeconómico. La reducción progresiva de la exposición neta y del VaR durante el semestre reforzó este enfoque prudente, especialmente en un contexto de valoraciones exigentes y elevada complacencia en los mercados financieros.

En cuanto al riesgo de concentración, la cartera permaneció diversificada entre las seis sub-estrategias del fondo, si bien determinadas inversiones de alta convicción ¿como las oportunidades de reestructuración en Venezuela/PDVSA y Thames Water, así como algunas posiciones de Relative Value¿ representaron una parte relevante del presupuesto de riesgo. No obstante, dichas exposiciones fueron objeto de un seguimiento continuo y se integraron dentro de una cartera global suficientemente diversificada, de forma que ningún riesgo individual comprometiera el perfil agregado del fondo.

Riesgo de tipo de cambio.

El fondo está denominado en euros y mantiene su exposición por divisa prácticamente cubierta al 100% en EUR. La política de Rho es no asumir riesgo de tipo de cambio significativo, salvo que forme parte explícita de una tesis de inversión macro. A cierre de junio de 2026, la exposición neta por divisas era del 105.75% en EUR, -2.29% en USD y -3.46% en GBP. Cualquier inversión en activos denominados en USD o GBP se cubre mediante contratos forward u otros instrumentos derivados, de modo que las fluctuaciones cambiarias no tuvieron un impacto material sobre el valor liquidativo del fondo. En consecuencia, el riesgo de tipo de cambio permaneció reducido durante todo el semestre y las coberturas de divisa cumplieron su función de mitigación del riesgo sin representar una fuente significativa de rentabilidad o volatilidad.

Riesgo de crédito y contraparte.

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

Riesgo de liquidez.

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

Durante el primer semestre de 2026, el fondo mantuvo niveles adecuados de liquidez y redujo progresivamente la exposición agregada de la cartera de cara al periodo estival, caracterizado habitualmente por un menor volumen de negociación y una mayor probabilidad de episodios de volatilidad. En ningún momento se registraron incidencias relevantes relacionadas con la liquidez de la cartera ni con la atención de las solicitudes de reembolso.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara al 2S 2026, se mantiene el escenario en un mercado menos lineal y más sensible a giros de narrativa; bancos centrales en modo prudente y guiados por datos (con el foco puesto en la desinflación de servicios y el empleo en EE. UU., y en la fragilidad del crecimiento en Europa), una temporada de resultados donde el riesgo no será tanto el nivel como la dirección de las guías, y un telón de fondo geopolítico/comercial capaz de provocar episodios puntuales de risk-off. Con spreads todavía en niveles cómodos, el crédito puede seguir aportando soporte mientras no aparezca un deterioro claro, pero la complacencia deja poco margen al error. En conjunto, planteamos el semestre como un tramo para gestionar bien la volatilidad.

El planteamiento del fondo tiene un enfoque basado en un aumento de la dispersión de activos y un aumento de la volatilidad. Desde este punto de vista el fondo incrementará la exposición a estrategias de valor relativo para capturar el

alfa derivado de la mayor dispersión, reduciendo asimismo la exposición direccional a renta variable, debido a los bajos niveles de volatilidad implícita (que es un parámetro con fuerte reversión a la media) y nuestra visión fundamental de mayor desaceleración económica, y buscando repuntes puntuales en tipos de interés para incrementar la exposición a bonos gubernamentales. Así mismo el fondo considera que el mercado infravalora el impacto negativo en el riesgo para la EU (efecto en la industria alemana de una mayor deceleración China, impacto en renovables, aumento de inflación subyacente, etc)

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 aplicable

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

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