

ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 20

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** BBB

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

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.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: 07/10/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: Sociedad de Inversión Libre. RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL. Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

Descripción general

Política de inversión: La SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE. La política de inversión consistirá en crear una cartera diversificada en valores de renta fija, de los cuales más del 50% podrán ser bonos calificados de alto rendimiento con baja calificación crediticia (BB+ o inferior por S&P o equivalente por las agencias Fitch, y Moody's), o sin calificación crediticia. Al menos el 50% de la cartera se invertirá en deuda emitida por entidades domiciliadas o con una proporción sustancial de sus activos y operaciones en países de la OCDE. No existe predeterminación ni límites máximos en cuanto a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El nivel de endeudamiento no superará el 30% del patrimonio de la SIL. No está previsto concertar ningún acuerdo de garantía financiera para la gestión de la SIL.

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	279.781,00
Nº de accionistas	33,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	3.248	
Diciembre 2021	3.108	11,6193
Diciembre 2020	2.027	7,6204
Diciembre 2019	0	

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-12-30	11,6077	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			
12	13	12	0	1	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

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	0,18		0,18	0,60		0,60	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-0,10	52,48			

El último VL definitivo es de fecha: 30-12-2022

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

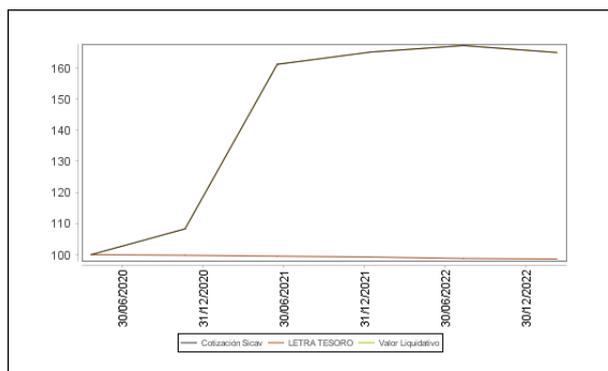
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Anual			
		2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,70	0,00	0,00		

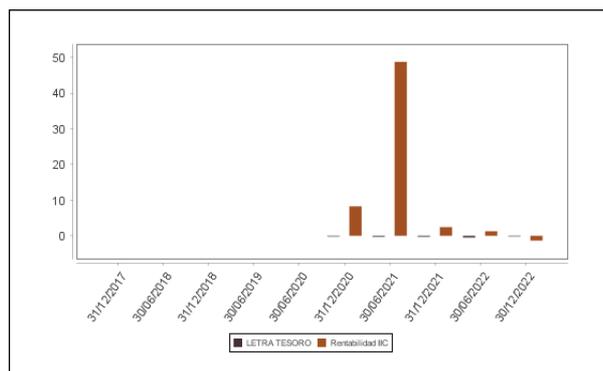
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.866	-35825,00	2.347	6017,95
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	2.993	-37412,50	2.322	5953,85
* Intereses de la cartera de inversión	-127	1587,50	24	61,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	392	-4900,00	808	2071,79
(+/-) RESTO	-3.266	40825,00	-3.116	-7989,74
TOTAL PATRIMONIO	-8	100,00 %	39	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.147	3.108	3.108	
± Compra/venta de acciones (neto)	4,47	0,00	4,59	0,00
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,40	-0,36	-1,81	298,34
(+) Rendimientos de gestión	-0,36	0,94	0,55	-140,31
(-) Gastos repercutidos	-1,04	-1,30	-2,36	-16,89
- Comisión de sociedad gestora	-0,35	-0,46	-0,82	-21,32
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,69	-0,84	-1,54	-14,44
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.248	3.147	3.248	

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

3. Inversiones financieras

INSTRUMENTO	CANTIDAD	VMERCAD
O Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING (EQUITY AI) 5942 57729,74 Acciones WRRNT CALL 19,27 NOBLE 04FEB28 (NBLTF US 566 11817,55 Acciones WARRANT CALL 23,13 NOBLE 04FEB28 (NBLRF 566 10574,99 Acciones GOLAR LNG PARTNERS PEF 8,75 31/10/2049\$ 8166 140437,66 Acciones PIK OHL OPERACIONES SA 6,60 31/03/2026SA 251 212056,45 Acciones NORICAN A/S 4,5 15/05/2023 EUR 217 206531,92 Acciones WORLD ACCEPTANCE CORP 7% 01/11/2026 250 139308,62 Bonos B TRINSEO OP/FIN 5,375 01/09/2025 SA \$ 250 195291,64 Bonos B VICTORIA PLC 3,625 24/08/2026 250 209787,73 Bonos B CORESTATE CAP 1,375 28/11/2022 CONVER? 2 31320 Bonos FRN SOLOCAL GRP EUR3M+700 15/03/2025 EUR 425000 186743,26 Bonos B PETROFAC 9,75 15/11/2026 \$ S/A 200 108830,55 Bonos B DIAMOND OFFSH DRILL 9%22/04/2027 1STL 13494 11699,84 Bonos B DIAMOND OFFSH DRILL 9% 26/04/2027 1STL 14446 12525,26 Bonos B NOBLE FINANCE CO 11% 15/02/2028 MWC\$SA 3570 3827,42 Bonos B VALARIS LTD 8,25 30/04/2028 \$ S/A MWC 71 67134,39 Bonos B RAYONIER AM PROD INC 5,5 01/06/2024\$SA 200 187247,11 Bonos B CINEWORLD FUNDNG JERSEY 7,5 16/04/2025 1 12538,65 Bonos B AHERN RENTALS INC 7,375 15/05/2023 \$SA 150 141448,49 Bonos B BRAIT PLC 6,50 04/12/2024 CONVER.GBPSA 2 209568,91 Bonos B DIGICEL LTD 6,75 01/03/2023 USD S/A 200 77496,38 Bonos FRN PAPER INDUSTRIES 3M+600 01/03/2025 ? 200000 164444,3 Bonos B VANTAGE DRILL INTL 9,25 15/11/2023 \$SA 134 125388,1 Bonos B TUTOR PERINI 6,875% 01/05/2025 S/A USD 200 166210,16 Bonos B MAUSER PACKAGING 7,25% 15/04/25 S/A 200 176196,1		

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

no aplicable.

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

A.) existe un accionista con un 71% del total del patrimonio de la sicav.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El cuarto trimestre de 2022 ha seguido marcado por las tensiones geopolíticas con Rusia y la guerra en Ucrania, que ha desencadenado una crisis energética en Europa, junto a un encarecimiento energético global y otros impactos derivados de unas sanciones contra Rusia sin precedentes, así como el impacto de la pandemia COVID-19 y las medidas extraordinarias tomadas por los gobiernos y los bancos centrales. Está por ver el impacto en el crecimiento económico y en los planes de transición energética.

Las tensiones en las cadenas de suministro se han aliviado ya, y China a iniciado la reapertura.

Por ahora las subidas de tipos siguen siendo agresivas y crece el temor a una inminente recesión. Los datos de inflación siguen elevados y habrá que ver las actuaciones que vayan tomando los bancos centrales y su impacto en los mercados.

La volatilidad en el cuarto trimestre ha cerrado en 21, por debajo del trimestre anterior. En general ha permanecido en niveles elevados, bajando progresivamente desde los 30 por las tensiones geopolíticas, la inflación, las medidas de los bancos centrales y el impacto en el crecimiento económico. El cuarto trimestre ha sido muy positivo, tras dos trimestres muy negativos, exceptuando las grandes tecnológicas. El S&P subía un +7.1% en el trimestre, el Euro Stoxx +9.6%, el Nasdaq 100 -0.3% y el Russell Small Cap +5.8%.

Por estilo de inversión, la evolución del Russell Midcap Value +9.8% ha sido superior al Russell Midcap Growth +6.7%. En cuanto a sectores, en el tercer trimestre la evolución ha sido Energía +16.4%, Industriales +15.6%, Materiales +15.3%, Financiero +13.3%, Consumo Estable +13.1%, Healthcare +11.5%, Tecnología +4.8%, Consumo Cíclico +0.0%.

El índice de bonos High Yield ICE BofA U.S. high-yield option adjusted bond spread cerró el trimestre en 481bps, bajando desde los 543bps de inicio del trimestre y lejos del máximo de 12 meses de 599bps alcanzado en julio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 86,6,1% y 1,7%, respectivamente y a cierre del mismo de 85,8% en renta fija y 2,5% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario. Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera. La cartera sigue invertida en bonos corporativos de calificación high yield. La inversión en renta variable es resultante de la finalización de los procesos de reestructuración de emisores y se mantendrá, dentro de los límites establecidos, hasta alcanzar la valoración que estimamos justa.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -0,09%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,67%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 60,24% hasta 3.248.028,18 euros frente a 2.027.030,04 euros del periodo anterior. El número de accionistas

disminuyó en el periodo en 1 pasando de 34 a 33 accionistas. #N/D

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -0,09% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de -5,63%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Compra de bonos: TRINSEO OP/FIN 5,375 01/09/2025, INFRABUILD AUSTRALIA 12% 01-10-2024,

OHL OPERACIONES SA 6,60 31/03/2026, VICTORIA PLC 3,625 24/08/2026, GOLAR LNG PARTNERS PREF 8,75 31/10/2049.

Aceptación de la oferta de recompra parcial de los bonos OHL OPERACIONES SA 6,60 31/03/2026.

Venta de bonos: INFRABUILD AUSTRALIA 12% 01-10-2024.

Respecto a la rentabilidad de la cartera, han contribuido negativamente las caídas de precio de los bonos de Petrofac, Digicell, y Corestate Capital. Han contribuido muy positivamente la fuerte subida de precio de Tutor Perini y Ahern Rentals. El resto de bonos ha tenido un comportamiento en general en línea con los índices de bonos corporativos HY de US o de EUR, cuya evolución ha sido positiva en el periodo, +4,3% y +4,7%. El fondo se ha visto muy perjudicado por la apreciación del Euro frente al Dólar.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 18,51%, frente a una volatilidad de 0,3% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. El nivel de nuevas emisiones para el segmento high yield en 2022 ha sido un 77% inferior a 2021. En 2021 se dieron niveles muy elevados, pero los niveles de 2022 han sido mínimos de los pasados cinco años. Para 2023 se espera que el nivel de nuevas emisiones continúe deprimido.

El cuarto trimestre de 2022 ha continuado marcado por la guerra en Ucrania, las sanciones a Rusia y la crisis energética desencadenada. Se han mejorado los problemas en las cadenas de suministros consecuencia de los efectos del COVID. Aunque ha mejorado, perdura la elevada inflación y el miedo a una recesión debido a las fuertes subidas de tipos de interés. El 2023 vendrá marcado por las decisiones que tome la FED y el BCE para atajar la inflación, la probable recesión y los efectos de la reapertura de China. Aunque los niveles generales de endeudamiento no son elevados, la creciente presión en costes por la inflación, las perspectivas de recesión económica y los crecientes tipos de interés van a suponer un reto muy importante para aquellas compañías que necesiten acudir al mercado a refinanciarse.

La tasa de defaults para el segmento global High Yield corporativo ha seguido ascendiendo lentamente hasta cerrar el trimestre en 2,8%. Moody's estima que la tasa subirá hasta el 5,1% a final de 2023, por encima de la media histórica del 4,1% y por debajo del pico de 6,9% a final de 2020.

Durante el cuarto trimestre, el segmento de bonos corporativos high yield ha reducido y estabilizado su spread. El índice ICE BofA U.S. high-yield option adjusted bond spread se sitúa en 425 bps, considerablemente por debajo del máximo de 12

meses de 599 bps alcanzado en julio.

Durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para invertir la liquidez disponible y ajustar la cartera en cada momento.

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

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2022 ha ascendido a 1.067.910,84 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 23 empleados que ascendió a 871.910,84 euros y remuneración variable relativa a 14 empleados por importe de 196.000,00 euros.

La remuneración de los 4 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 444.236,78 euros, correspondiendo 307.036,78 euros a remuneración fija y 137.200,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 3 empleados altos cargos de la Gestora fue de 389.338,02 euros, de los cuales 255.138,02 euros se atribuyen a remuneración fija y 134.200,00 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

Remuneración Fija: La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda.

Retribución Variable: La retribución variable tiene por objeto primar la creación de valor del Grupo y recompensar la aportación individual de las personas, los equipos y la agregación de todos ellos.

La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable, incluyendo los resultados del grupo, de la S.G.I.I.C y teniendo en cuenta la evaluación del desempeño del propio empleado, que se realiza de forma anual teniendo en cuenta diversos parámetros medibles y alcanzables.

Para las IICs con comisión de éxito, no existe una remuneración directamente ligada a dicha comisión.

En el caso de los miembros de la Alta Dirección y los empleados que puedan incidir en el perfil de riesgo de la entidad, la retribución variable está vinculada más directamente a los resultados del Grupo y al Marco de apetito al riesgo.

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el

sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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

No aplicable.