

## ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 20

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:**

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES 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](http://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](mailto: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](mailto: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 subordinada de IIC extranjera      Vocación inversora: Sociedad de Inversión Libre. RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL.      Perfil de Riesgo: ALTO

Sociedad subordinada que invierte más del % en , registrado en ( ), gestionado por , y su(s) correspondiente(s) depositario(s) .

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.

<b>Divisa de denominación</b> EUR
-----------------------------------

## 2. Datos económicos

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	<b>Período actual</b>
Nº de acciones	279.779,00
Nº de accionistas	27,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

<b>Fecha</b>	<b>Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)</b>	<b>Valor liquidativo definitivo</b>
Periodo del informe	3.247	
Diciembre 2022	3.248	11,6077
Diciembre 2021	3.108	11,6193
Diciembre 2020	2.027	7,6204

<b>Valor liquidativo (EUR)</b>	<b>Fecha</b>	<b>Importe</b>	<b>Estimación que se realizó</b>
Último estimado			
Último definitivo	2023-06-30	11,6039	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

<b>Cotización (€)</b>			<b>Volumen medio mensual (miles €)</b>	<b>Frecuencia (%)</b>	<b>Mercado en el que cotiza</b>
<b>Mín</b>	<b>Máx</b>	<b>Fin de periodo</b>			
11	12	12	0	1	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	<b>% efectivamente cobrado</b>						<b>Base de cálculo</b>	<b>Sistema de imputación</b>
	<b>Periodo</b>			<b>Acumulada</b>				
	<b>s/patrimonio</b>	<b>s/resultados</b>	<b>Total</b>	<b>s/patrimonio</b>	<b>s/resultados</b>	<b>Total</b>		
Comisión de gestión	0,18		0,18	0,18		0,18	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	2022	2021	Año t-3	Año t-5
	-0,03	-0,10	52,48		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

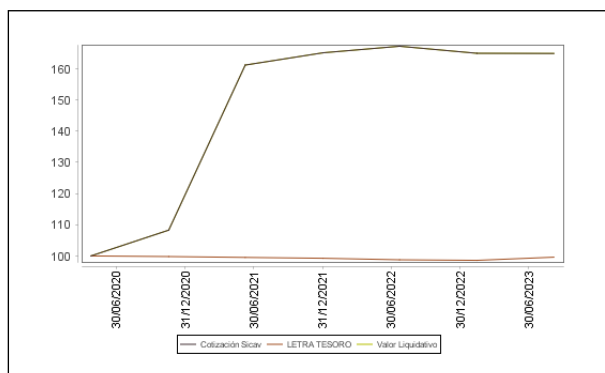
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,70	0,00	0,00	

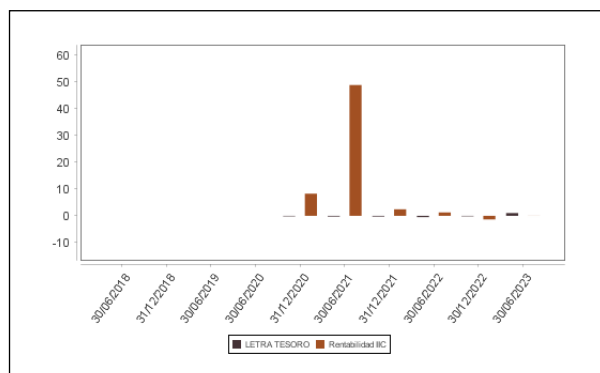
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.224	-161200,00	2.866	-35825,00
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	3.405	-170250,00	2.993	-37412,50
* Intereses de la cartera de inversión	-181	9050,00	-127	1587,50
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	32	-1600,00	392	-4900,00
(+/-) RESTO	-3.258	162900,00	-3.266	40825,00
TOTAL PATRIMONIO	-2	100,00 %	-8	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)	3.248	3.147	3.248	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	4,47	0,00	-100,01
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,04	-1,40	-0,04	-96,86
(+) Rendimientos de gestión	1,30	-0,36	1,30	-453,37
(-) Gastos repercutidos	-1,34	-1,04	-1,34	27,41
- Comisión de sociedad gestora	-0,23	-0,35	-0,23	-34,41
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-1,11	-0,69	-1,11	58,71
(+) 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)	3.247	3.248	3.247	

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

### 3. Inversiones financieras

A cierre de Junio de 2023, la Sil, únicamente tenía posición en tesorería y estas 2 posiciones: Descripción					
Valor	_____	Titulos	_____	Valor de Mercado.	CA GLOB - BM GLOBAL CREDIT FUND CLASS
A	34130,53	3.186.600,44?	B DIGICEL LTD 6,75 01/03/2023 USD S/A	200	37.080,13?

### 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

h.) La CNMV ha resuelto: Incorporar al Registro Administrativo de ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 20), la comunicación de la revocación del acuerdo de delegación de la gestión de inversiones de la sociedad gestora designada de ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A. con: BATLLE & PARTNERS, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### 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

No aplicable.

## 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 primer semestre de 2023 ha estado marcado por la crisis financiera vivida en marzo, desatada por la bancarrota del SVB. La Fed tuvo que intervenir para calmar los mercados, inyectando liquidez y rompiendo la tendencia de reducción del balance que había iniciado ya hacia algunos meses. La tensión en el sector bancario se trasladó a Europa provocando una intervención histórica del Banco Nacional Suizo sobre Credit Suisse que al final quedaría integrado en UBS.

A pesar de ello, los principales Bancos Centrales siguieron su hoja de ruta en la lucha contra la inflación. El Banco Central Europeo incrementó los tipos en 150pb durante el semestre mientras que la FED los incrementó 125pb. El discurso de ambos durante el primer trimestre se focalizó en destacar la resiliencia del sector financiero y que harían todo lo necesario para garantizar la estabilidad del sector. Durante el segundo trimestre el discurso se focalizó más en la inflación. Confirmaban que probablemente se mantendría más alta durante más tiempo del previsto y que el ciclo de subidas de tipos no había terminado. También los datos de crecimiento y empleo (que se han mantenido en niveles positivos) han sido foco de atención de los Bancos Centrales a la hora de determinar la hoja de ruta de los tipos de interés.

Después de un primer trimestre que fue positivo en todos los ámbitos, el segundo trimestre fue más mixto. A nivel general ha sido un buen semestre para los activos de riesgo y este buen comportamiento se ha ido extendiendo a otras clases de activos.

La renta variable ha sorprendido por su fortaleza y por su buen comportamiento. Los temores a una recesión, el efecto de la subida de tipos y la publicación de unos resultados corporativos del primer trimestre que, aun siendo mejor de lo esperado, fueron peores que el trimestre anterior, no fue suficiente para afectar negativamente en la renta variable, con la mayoría de los índices acumulando subidas de doble dígito y ninguna cerrando la primera mitad de 2023 en números rojos. En concreto las acciones tecnológicas han experimentado un fuerte rendimiento gracias al entusiasmo en torno a la inteligencia artificial y el Nasdaq ha tenido su mejor primera mitad en 40 años, subiendo un +38,75% durante este semestre. El S&P 500 se ha revalorizado un +15,91% en el YTD y el Eurostoxx cierra la primera mitad del año subiendo un +15,96%, rentabilidad explicada prácticamente en su totalidad gracias al espectacular comportamiento que tuvo el índice europeo durante el primer trimestre. La volatilidad ha ido cayendo al no haber señales de un contagio financiero más amplio después de los problemas de marzo, lo que ha hecho que se sitúe en mínimos de tres años. En renta fija, la rentabilidad del bono americano a dos años se movía durante el semestre dentro de un amplio rango (desde el 3,60% hasta el 5,13%, máximo visto durante el semestre en pleno apogeo de tensión con el techo de deuda americano). En Europa los tipos a 2 años también se consolidaban en un rango, aunque más estrecho, desde el 2,50% al 3,30%. El Bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,40% y su homólogo americano en el 3,80%.

A nivel general el aplanamiento de las curvas ha sido la tónica, aunque con más pronunciamiento en Europa, y más volatilidad en Estado Unidos. El reajuste constante de las expectativas sobre la futura evolución de los tipos de interés y de una posible recesión con aterrizaje duro de la economía, ha ayudado a ese aplanamiento. Las primas de riesgo de la periferia se mantuvieron sorprendentemente estables y los diferenciales de crédito vieron sus máximos durante el primer trimestre, sobre todo arrastrados por el sector financiero, aunque a partir del segundo trimestre su evolución ha sido muy positiva cerrando en niveles mínimos del año.

En cuanto a divisas, el dólar puso fin a su tendencia de depreciación y entró en una fase de consolidación dentro de un rango lateral de 1,05 / 1,10. El tono más duro de la FED ayudaba a que el dólar consolidara niveles y el estado del ciclo de subidas de tipos más avanzado en Estados Unidos también favorecía al USD. El yen ha destacado por su debilidad ya que

la decisión del Banco de Japón de mantener el control de curva no ha favorecido la divisa nipona. Tampoco ayuda que el Banco de Japón sea de los pocos que no ha iniciado un ciclo alcista de tipos manteniéndolos inalterados a niveles negativos.

El precio del petróleo mostraba debilidad durante el semestre, justificado por unas menores expectativas de crecimiento, ralentización de China y la acumulación de inventarios.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Al principio del semestre la composición de la 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. Sin embargo, a lo largo del segundo trimestre del año se empieza a deshacer la cartera ya que se toma la decisión de que la SIL pasa a ser un feeder.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -0,04%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,03%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 0,05% hasta 3.246.549,27 euros frente a 3.248.028,18 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 6 pasando de 33 a 27 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de -0,04% frente a una rentabilidad de -1,34% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,23% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,7% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -0,04% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 3,74%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En este sentido, durante el primer semestre del año apostamos por bonos de corta duración (2/3 años) como pueden ser: Heimstaden 09/03/2026, Mauser Packaging 15/04/27 o Mativ Holdings 01/10/2026. Sin embargo, hay que destacar que a partir del segundo trimestre del año empezamos a deshacer la cartera para empezar el cambio de estrategia (pasamos a ser un feeder dependiente del Master). Por lo que por el lado de las ventas podemos ver como se va deshaciendo la cartera tanto de renta variable, como de renta fija y pasamos a tomar posición en las acciones del fondo Master.

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 0%, frente a una volatilidad de 0,33% 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. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias

compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 0,00 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 0,00 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Es de esperar que el entorno macroeconómico para la segunda mitad de año sea similar al que hemos experimentado en los últimos meses.

La situación económica sigue siendo incierta con un escenario de menor crecimiento marcado por la debilidad en el sector manufacturero y una demanda interna compensada por el sector servicios. Aunque la inflación parece haber tocado techo y se espera cierta relajación en las presiones inflacionistas, no es de esperar que las caídas más fuertes de inflación se produzcan hasta finales de año, una vez que veamos un mayor riesgo de parada del crecimiento y del final de las políticas monetarias restrictivas. Lo que sí que esta algo más claro es que veremos el final de este ciclo subidas de tipos en los próximos meses, aunque dependerá en gran parte de los datos de empleo, datos que, aunque son retrasados, siguen saliendo muy fuerte y podrían seguir fuertes en lo que queda de año.

En conclusión, seguimos en un entorno complejo y dado el alto grado de incertidumbre, la volatilidad permanecerá alta tanto en Renta Variable como en Renta Fija y divisas. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al segundo semestre del año.

## 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)

No aplicable.