

ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 20

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: 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 subordinada de IIC extranjera Vocación inversora: Sociedad de Inversión Libre Subordinada de IIC.RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL. Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7. Sociedad subordinada que invierte más del 100,00% en Inversion Renta Fija High Yield, registrado en (), gestionado por GESALCALA SGIIC SAU GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C., y su(s) correspondiente(s) depositario(s) Banque de Patrimoines Privés CACEIS BANK SPAIN S.A..

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	301.824,00
Nº de accionistas	25,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	4.250	
Diciembre 2025	3.890	13,2033
Diciembre 2024	3.738	13,3658
Diciembre 2023	3.248	11,6102

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2026-06-30	14,0814	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			
13	14	14	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	0,15		0,15	0,15		0,15	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	2025	2024	Año t-3	2021
	6,65	-1,07	15,12		52,48

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

El ultimo VL estimado es de fecha:

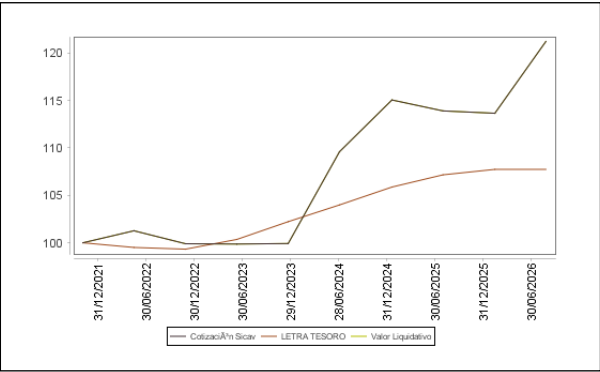
La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	1,89	3,93	4,01	2,19	0,00

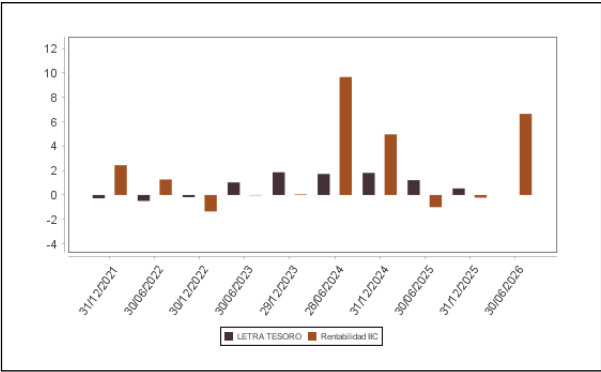
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.147	-489,61	3.892	-225,75
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	4.147	-489,61	3.892	-225,75
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7	-0,83	3	-0,17
(+/-) RESTO	-5.002	590,55	-5.619	325,93
TOTAL PATRIMONIO	-847	100,00 %	-1.724	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)	3.890	3.898	3.890	
± Compra/venta de acciones (neto)	-2,50	0,00	-2,50	76.453,38
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,38	-0,21	11,38	-5.540,59
(+) Rendimientos de gestión	11,70	0,17	11,70	7.169,71
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,38	-0,32	-12,78
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,15	-0,63
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,23	-0,17	-20,96
(+) 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)	4.250	3.890	4.250	

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

3. Inversiones financieras

A cierre de junio, la Sil, únicamente tenía posición en tesorería y solamente una posición al tratarse de un master feeder:
Descripción Valor _____ Títulos _____ CA GLOB - BM GLOBAL CREDIT FUND CLASS C
35.686,17 títulos.

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

g.) Nombramiento de auditor. Comunicar cambio de auditor en las IICs que se relacionan en el adjunto
--

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 del año ha estado marcado por un cambio significativo en el escenario macroeconómico respecto a las expectativas existentes al cierre del ejercicio anterior. Tras un final de 2025 caracterizado por la estabilización de la inflación y por la previsión de un periodo prolongado de tipos de interés estables en Europa y de descensos en Estados Unidos, la evolución de los acontecimientos geopolíticos en Oriente Medio, con el conflicto entre Israel, Estados Unidos e Irán, alteró de forma sustancial las perspectivas de crecimiento, inflación y política monetaria.

A comienzo de año, el mercado descontaba una desaceleración gradual de la inflación, un crecimiento moderado de la economía global y una actitud acomodaticia por parte de los bancos centrales, con nuevas reducciones de tipos en Europa e inicio de recortes en Estados Unidos. Sin embargo, el conflicto y sus consecuencias, en particular el cierre del estrecho de Ormuz, modificaron de manera relevante este escenario. El repunte de los precios del petróleo y del gas natural trasladó de nuevo presiones inflacionistas a las economías desarrolladas, obligando a los bancos centrales a adoptar un tono más restrictivo y elevando la incertidumbre sobre la evolución del crecimiento global.

La economía estadounidense ha mantenido un comportamiento relativamente sólido durante el semestre. El consumo privado continuó respaldado por la resistencia del mercado laboral, una elevada inversión empresarial, especialmente vinculada a la inteligencia artificial y a la digitalización, y una productividad superior a la prevista. El FMI subrayó que el crecimiento seguía mostrando una inercia positiva y respaldó la decisión de la Reserva Federal de mantener una política monetaria prudente mientras la inflación permaneciera por encima del objetivo.

En contraste, la Eurozona mostró un deterioro más evidente. El aumento del coste de la energía afectó a la confianza empresarial y al consumo, mientras que la debilidad del sector manufacturero continuó penalizando la actividad, especialmente en Alemania. Los indicadores adelantados de actividad, como los PMI, permanecieron durante buena parte del semestre en zona contractiva, reflejando una desaceleración de la demanda interna y externa.

En cuanto a los bancos centrales, en la última reunión del semestre celebrada el 11 de junio, el BCE elevó los tipos de interés en 25 puntos básicos, hasta el 2,25% con el objetivo de evitar un posible desanclaje de las expectativas de inflación tras el encarecimiento de la energía. En la rueda de prensa posterior, la institución reconoció el debilitamiento del crecimiento económico y adoptó un enfoque dependiente de los datos para sus próximas decisiones. La Reserva Federal, por su parte, mantuvo una postura más prudente. Dado que la economía estadounidense siguió mostrando fortaleza, la institución optó por mantener los tipos sin cambios e insistió en que cualquier ajuste futuro dependería de la evolución de la inflación y del mercado laboral.

En este contexto, la evolución de los mercados de renta fija estuvo condicionada por dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, el repunte de las rentabilidades soberanas reflejó el reajuste de las expectativas sobre los tipos oficiales. La posibilidad de nuevas subidas por parte del BCE elevó los rendimientos de los bonos gubernamentales europeos, especialmente en los tramos corto e intermedio de la curva. Por otro lado, los elevados niveles de rentabilidad ofrecidos por el crédito continuaron atrayendo flujos de inversión, favoreciendo el comportamiento relativo de los activos corporativos frente a la deuda soberana. Con todo esto el carry volvió a consolidarse como el principal motor de rentabilidad esperada en renta fija. Las tires ofrecidas por muchos segmentos del mercado permiten actualmente obtener retornos atractivos incluso en escenarios de tipos estables, reduciendo la dependencia de una bajada significativa de las curvas.

En cuanto a la renta variable, el primer semestre ha sido positivo para los activos de riesgo, aunque podemos distinguir dos partes bien diferenciadas. Aunque el conflicto en Oriente Medio dominó la agenda durante el primer trimestre, la escalada principal no se produjo hasta el 28 de febrero, y la realidad es que el año empezó con fuerza en enero y febrero, ya que los datos positivos impulsaron los activos de riesgo. Pero tras el inicio de los ataques el 28 de febrero, se produjo un fuerte repunte en los precios del petróleo, lo que llevó al mayor aumento trimestral del crudo Brent (+94%) desde el tercer trimestre de 1990, cuando comenzó la Guerra del Golfo. A su vez, esto desencadenó una importante venta masiva de activos, y solo en marzo el S&P 500 registró su mayor caída mensual en un año.

Durante el segundo trimestre, la geopolítica siguió dominando la atención del mercado con una gran ola de alivio tras la firma de un acuerdo provisional entre Estados Unidos e Irán. Esto provocó un desplome de los precios del petróleo, por lo que, si bien el primer trimestre registró el mayor repunte trimestral del crudo Brent desde el inicio de la Guerra del Golfo en 1990, el segundo trimestre experimentó la mayor caída trimestral desde el inicio de la pandemia en el primer trimestre de 2020. Esta caída de los precios del petróleo disipó los temores a la estanflación, lo que impulsó a las acciones en general.

De hecho, el S&P 500 registró su mejor desempeño trimestral desde el repunte pospandémico del segundo trimestre de 2020, subiendo un +15,2% en términos de rentabilidad total.

El S&P 500 cierra el primer semestre del año con una subida del +9,55%. Por su parte, la renta variable europea termina con una revalorización cercana a la americana, con el Eurostoxx 50 subiendo un 9,27% a cierre de junio.

En divisa, la divergencia entre la Fed, el BCE y el BoJ fue uno de los principales factores del semestre, junto con la guerra en Oriente Medio y el choque energético, que favorecieron al dólar y debilitaron al euro y al yen. A comienzos de semestre, el dólar se debilitó por las dudas sobre la política estadounidense. En junio reapareció la narrativa de la desdolarización, pero tuvo un impacto limitado en el corto plazo, dado que el dólar seguía sustentado por las expectativas de una política monetaria más restrictiva por parte de la Reserva Federal y por los sólidos datos de crecimiento de la principal economía mundial. Destacó la depreciación del yen frente al dólar, que llegó a marcar mínimos de 30 años. Incluso con alguna intervención del BoJ, el yen ha seguido mostrando debilidad.

En materias primas, el petróleo, volvió a convertirse en uno de los principales factores de riesgo macroeconómico. El conflicto en Irán llevó su precio a máximos no vistos desde la guerra de Ucrania. La reducción de oferta en el mercado impulsó el barril hasta cerca de los 120 dólares. No obstante, una resolución relativamente rápida (aunque todavía con flecos que confirmar) ha permitido que la materia prima regrese a niveles previos al conflicto, aliviando así las expectativas inflacionistas que había generado inicialmente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el primer semestre de 2026 no se ha movido la idea inicial de inversión y se ha mantenido la única posición en la cartera. El vehículo no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 6,65%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 9,27% hasta 4.250.056,91 euros frente a 3.889.676,32 euros del periodo anterior. El número de accionistas se mantuvo en el periodo lo que supone 25 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 6,65% frente a una rentabilidad de -0,22% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,32% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,8% 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 6,65% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 6,82%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. No ha habido operaciones de compra ni de venta a lo largo del semestre por lo que la posición que se tendría en cartera es el Credit Andorra Global, BM Global Credit Fund Class C. Se espera a lo largo del próximo semestre crecer en activos bajo gestión y de esa manera proceder aumentando las posiciones en cartera. En cuanto a la liquidez, se ha mantenido en los diferentes depositarios que tiene y se ha mantenido la gran parte en las cuentas en USD. Una parte proporcional menor en la cuenta de EUR y un pequeño remanente en la cuenta de GBP. Las pequeñas desinversiones que ha podido haber son simplemente regularizaciones por incumplimientos.

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 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2025 ha sido aprobado sin salvedades.

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. La resolución del conflicto de Oriente Medio ha contribuido a aliviar las tensiones sobre los mercados energéticos y las cadenas de suministros internacionales. Como consecuencia, los precios del petróleo han retrocedido desde los máximos alcanzados durante el periodo de incertidumbre, reduciendo una de las principales fuentes de presión inflacionista global.

Los bancos centrales deberán seguir equilibrando el riesgo de un crecimiento más débil y un mercado laboral en deterioro

con una inflación que podría ser persistente debido a los efectos de segunda ronda o presiones salariales.

La adopción de la inteligencia artificial, en particular la IA generativa, se está convirtiendo en un factor clave para la inversión y potencialmente para el empleo. La fuerte inversión en infraestructura tecnológica es ya macroeconómicamente relevante y va más allá del sector tecnológico, aunque todavía existe incertidumbre sobre sus efectos en productividad y empleo. Pero no cabe duda de que la inversión vinculada a la inteligencia artificial y a la IA generativa sigue siendo un motor sólido del crecimiento, con un impacto macroeconómico relevante y previsión de continuar impulsando la inversión empresarial. Por el lado inverso, las inquietudes en torno a las valoraciones en el universo IA seguirán encima de la mesa y se presentan como un riesgo potencial si se materializa una fuerte corrección de las valoraciones.

En conjunto, se espera que el crecimiento global ronde el 3% en 2026. Sin embargo, el crecimiento de Estados Unidos será más débil en 2027, con una desaceleración en 2026 antes de una recuperación gradual hacia su tendencia. De cara a 2027, la moderación de la inflación, la caída de los precios energéticos tras la normalización de la situación en Oriente Medio y el descenso de las expectativas de inflación deberían favorecer una recuperación gradual del poder adquisitivo de los hogares. Asimismo, unas condiciones monetarias previsiblemente menos restrictivas podrían seguir apoyando la inversión y el consumo durante los próximos trimestres. En este contexto, el crecimiento estadounidense debería converger paulatinamente hacia tasas más sostenibles, mientras que la inflación continuaría aproximándose al objetivo de la Reserva Federal.

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.