

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

Nº Registro CNMV: 20

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2021

**Gestora:** 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.

**Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**

**Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE

**Rating Depositario:** A3

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.andbank.es/wealthmanagement](http://www.andbank.es/wealthmanagement).

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

### Dirección

CL SERRANO 37 MADRID tel.664 06 48 51

### Correo Electrónico

[roberto.santos@andbank.es](mailto:roberto.santos@andbank.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      Vocación inversora: Renta fija mixta internacional      Perfil de Riesgo: 7  
(En una escala del 1 al 7)

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

#### Descripción general

Política de inversión: La política de inversión consistirá en crear una cartera diversificada en valores de renta fija, de los cuales más del 50% serán bonos calificados de alto rendimiento con baja calificación crediticia (BB+ o inferior por S&P o equivalente por las agencias Fitch, y Moody & acute;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 en operaciones en países de la OCDE.

El gestor seleccionará cada inversión en base a un análisis de la estrategia financiera del emisor, riesgos específicos del negocio y factores fundamentales de la industria y macroeconómicos, buscando un retorno potencial atractivo en relación con el riesgo estimado.

Las inversiones en denominaciones distintas a Euro podrán ser completa o parcialmente cubiertas contra fluctuaciones de tipo de cambio frente al Euro.

No obstante, la SIL podrá tomar posiciones en renta variable, con un límite máximo del 25%, u otro tipo de activos financieros en función de las condiciones de los mercados.

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.

Para gestionar la liquidez, podrá invertir en instrumentos del mercado monetario incluidos los depósitos bancarios.

La SIL podrá operar con derivados, negociados o no en mercados organizados, con finalidad de cobertura/inversión.

La concentración en un mismo emisor será como máximo del 25%, pudiendo alcanzar el 35% si se incluyen posiciones en derivados y depósitos. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo. 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 10% del patrimonio de la SIL. No está previsto concertar ningún acuerdo de garantía financiera

para la gestión de la SIL.

El riesgo se controlará utilizando el método VaR, fijándose un VaR anual no garantizado (95% de confianza) del 50%.

La SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

Una información más detallada sobre la política de inversión de la 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	266.002,00
Nº de accionistas	6
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	2.336	
Diciembre 2020	2.027	8,7805
Diciembre 2019		7,6204
Diciembre 2018		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2021-03-31	8,7805	

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

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

Cotización (€)			Volumen medio mensual (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
7,62	9,10	8,78	0	1,00	BME MTF Equity

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	0,13	0,00	0,13	0,13	0,00	0,13	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	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	15,22	0,00			

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2021

El último VL estimado es de fecha:

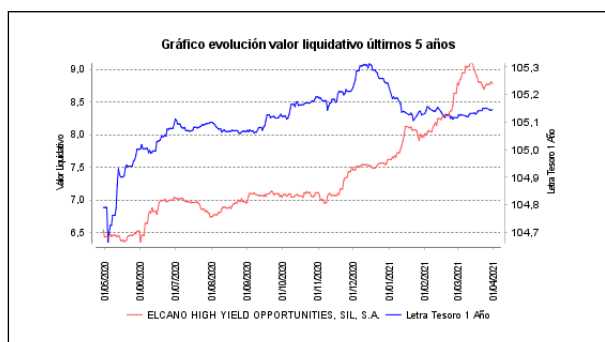
La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

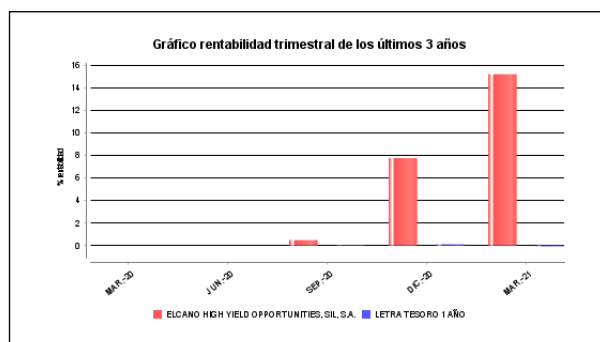
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Anual			
		2020	2019	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,16	1,25	0,00		

(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.

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



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.911	81,81	1.672	82,49
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.886	80,74	1.648	81,30
* Intereses de la cartera de inversión	26	1,11	23	1,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	356	15,24	362	17,86
(+/-) RESTO	68	2,91	-6	-0,30
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.336</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.027</b>	<b>100,00 %</b>

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)	2.027	62	2.027	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,00	-0,41	0,00	-100,00
(+) Rendimientos de gestión	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	0,00	-0,41	0,00	-100,00
- Comisión de sociedad gestora	0,00	-0,32	0,00	-100,00
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.336</b>	<b>2.027</b>	<b>2.336</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

INSTRUMENTO	CANTIDAD	COSTE
BONOS!CORESTATE CAPITAL HO!1,375!2022-11-28	200000,00	171197,41
BONOS!FLUOR CORP!1,750!2023-03-21	200000,00	196762,48
BONOS!KONINKLIJKE BAM GROE!3,500!2021-06-13	100000,00	98732,03
CC!SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.	165529,91	165487,12
RENTA!PAPER INDUSTRIES!6,000!2025-03-01	200000,00	141844,62
BONOS!BRAIT SE!6,500!2024-12-04	100000,00	89367,30
CC!SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.	17103,43	20087,89
CC!SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.	37424,45	3735,53
RENTA!WALLENUS WILHELMSSEN!3,260!2021-09-13	1000000,00	100055,21
ACCIONES!FTS INTERNATIONAL IN!2022-05-01	8650,00	182485,72
ACCIONES!NOBLE HOLDING INTL L	406,00	6238,70
ACCIONES!WHITING PETROLEUM CO	2308,00	69769,42
BONOS!DIAMOND OFFSHORE DRI!3,450!2023-11-01	500000,00	74584,09
BONOS!DIAMOND OFFSHORE DRI!7,875!2025-08-15	120000,00	17646,25
BONOS!NOBLE HOLDING INTL L!11,000!2028-02-15	3570,00	3035,71
BONOS!PRIDE INTERNATIONAL !6,875!2020-08-15	1120000,00	85386,30
BONOS!RAYONIER AM PROD INC!5,500!2024-06-01	200000,00	163634,37
BONOS!VALARIS PLC!8,000!2024-01-31	170000,00	8075,33
CC!SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.	195477,31	166689,95
R.!PICAU HOLD LLC/HOLD !10,000!2024-12-31	96000,00	75205,38
R.!VANTAGE DRILL INTL!9,250!2023-11-15	240000,00	173646,34
RENTA!PACIFIC DRILLING SA!11,000!2024-04-01	3265000,00	115632,07
RENTA!TIMKENSTEEL!6,000!2021-06-01	120000,00	104136,60
INSTRUMENTO	CANTIDAD	COSTE
VTO		
WARRANT!NOBLE FINANCE CO!0!	566,00	3851,52 2028/02/04
WARRANT!NOBLE FINANCE CO!0!	566,00	4256,95 2028/02/04

### 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

E) Con fecha 26 de febrero de 2021 la CNMV resolvió inscribir en el Registro Administrativo de ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 20), la revocación del acuerdo de gestión con: ESFERA CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A. y el otorgamiento a: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. Asimismo recoger la sustitución de ESFERA CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A por ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. como entidad encargada de la representación y administración de ELCANO HIGH YIELD OPPORTUNITIES, SIL, 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	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

(A) Un participe significativo con un 75,19% de participación.  
 (J) Otras informaciones u operaciones vinculadas. Gastos financieros por intereses: 107,95€

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

ELCANO SICAV

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Termina marzo dejando muy buen sabor de boca a los inversores en renta variable y no tanto a los de renta fija. El balance del primer trimestre de 2021 ha sido muy positivo en bolsa, particularmente en los mercados europeos, por delante de los índices americanos, y con buena parte de los emergentes entre los rezagados. Profundizando un poco más, han sido los sectores energético y financiero los que han liderado las subidas, con eléctricas, consumo básico y salud entre los de peor comportamiento. Nos encontramos así con la esperada rotación en renta variable, con flujos desde los sectores más defensivos y de crecimiento a los más cíclicos y value.

La &#8220;pintura&#8221; de estos tres meses ha sido más complicada para la renta fija, donde las pérdidas han sido generalizadas, especialmente en los bonos de mayor duración. Sólo se han salvado de los &#8220;números rojos&#8221;

los emisores de menor calificación crediticia, el denominado High Yield, muy vinculados a la evolución de la renta variable. Bancos centrales en los países desarrollados que vinieron a reconocer en marzo que el estímulo seguirá, y que incluso se acelerará en el caso del BCE con compras de activos significativamente mayores desde marzo a junio. La prudencia, la paciencia, siguen presentes incluso entre los bancos centrales que han mejorado sus perspectivas macroeconómicas, como la FED. Lo anterior ha convido en marzo con algunas subidas de tipos, por sorpresa, por parte de las autoridades monetarias de Brasil y Turquía en defensa del control de la inflación.

Entre las materias primas, ha sido trimestre de fuertes subidas en muchas de ellas, no limitadas al crudo (22%), sino extendida a algunas agrícolas o industriales. El oro, y la plata como derivada, son las excepciones, con pérdidas explicables desde la negativa evolución de la renta fija. Y cerrando el repaso por activos, positivo comienzo de 2021 para el dólar, con muy buena parte de las monedas depreciándose frente a la divisa americana.

La pregunta ahora es, ¿tendrán los movimientos previos continuidad? ¿Pueden seguir subiendo las bolsas, cayendo los bonos? ¿Continuarán liderando los movimientos los mismos sectores? En el cortísimo plazo, y si nos basamos en la historia, abril ha sido tradicionalmente un mes positivo para los mercados de renta variable, con revalorizaciones medias del 2-3%. En apoyo del buen momento estarían los datos macro, que estrenan el mes con un sentimiento al alza y muy buenas cifras de empleo en EE UU. También se abre el nuevo periodo de resultados, en el que se espera la confirmación de la recuperación del nivel de beneficios previo a la pandemia en muchas geografías (EE UU y China entre otros países). Dicho esto, parece que empezamos a ver cierto cuestionamiento sobre el liderazgo sectorial, con preocupación sobre si la recuperación está ya suficientemente descontada entre los cíclicos y serían otros sectores (¿tecnología, eléctricas?), los que podrían hacerlo desde ahora mejor. Y es que ciertas revalorizaciones son llamativas, como autos que ha recuperado en un año lo perdido en los dos previos, o químicas o industriales que cotizan en máximos históricos. Necesidad de discriminar, de elegir.

La clave está y estará en la renta fija. Como comentamos hace unos párrafos, los bancos centrales seguirán apoyando tipos bajos. En sentido contrario, el mayor estímulo fiscal en EE UU, al que se suma ahora un plan de infraestructuras y de creación de empleo para los próximos 10 años. Los mercados van ya por delante, descontando ahora subidas de tipos de interés en EE UU para primeros de 2023 frente a una mayoría de miembros de la FED que no espera cambios en todo ese año. A las puertas de mayores cifras de inflación, probablemente temporales, los largos plazos podrían seguir registrando pérdidas, pero tendríamos la vista puesta en el entorno del 2% del 10 años americano para volver a incorporar duración a la cartera. En Europa, el BCE está intentando separarse de la FED, reducir la correlación de la renta fija europea frente a la americana. Su estrategia, apoyada en el lapso de tiempo del estímulo fiscal (entrada inmediata en vigor del Plan Biden vs. gradualidad del Fondo de Recuperación europeo), está teniendo, a la fecha, éxito. Con todo, parece difícil que el bono alemán acabe separándose del todo del americano, por lo que el desacoplamiento puede ser más en intensidad, que en dirección. Riesgo en renta fija que sigue así concentrado en la duración, por lo que en renta fija preferimos asumir el riesgo de crédito, que entendemos más asumible, y donde las opciones más interesantes dentro de los desarrollados estarían en los activos de High Yield.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 73,43% y 9,04%, respectivamente y a cierre del mismo de 70,28% en renta fija y 11,20% 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. En este entorno de incertidumbre por la crisis del Covid-19, se hace especialmente crítico el análisis de la liquidez disponible por las compañías para navegar en un entorno de elevada incertidumbre y caída de demanda, así como la dificultad al acceso de nueva financiación. En este entorno también se ha profundizado en la expectativa de recobro final en el caso de declararse en default algún emisor y su impacto final en la cartera. Se participa activamente en cada proceso de reestructuración. La inversión en renta variable es resultante de la finalización de los procesos de reestructuración de emisores y se mantendrá hasta alcanzar la valoración que estimamos justa.

c) Índice de referencia.

La SICAV no sigue ningún índice de referencia.

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

En el trimestre, el patrimonio de la sociedad es de 2.335 expresado en miles de euros y el número de accionistas es 6.



Además, ha obtenido durante el período una rentabilidad del 15.22% y ha soportado unos gastos de 0.157993% sobre el patrimonio medio. La comisión de gestión sobre resultados a fin de periodo sería de 0,13% sobre el patrimonio medio. El Valor liquidativo de esta sociedad se sitúa en 8,7805 al final del periodo.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Venta de bonos de GreenPlains GPRE 4.125 01-SEP-2022 CVT Venta de bonos de Codere CDRSM 6.75 01-11-2021  
Venta de bonos de 361 degrees DEGREE 7.25 03-06-2021 Compra de bonos de Valaris PLC VAL 6.875 15-08-2020  
Compra de bonos de Diamond Offshore DO 3.45 01-11-2023 Compra de bonos de Corestate Capital Holding CCAPGR  
1.375 28-11-2022 Compra de bonos de Lecta- PAPER INDUSTRIES 6% 01-03-2025 Compra de bonos de Brait BATSJ  
6.5 04-12-2024 Compra de bonos de Peabody PICAU HOLD LLC/HOLD CORP 10% 31/12/2024 Adicionalmente, han  
ocurrido las recompras de los bonos de Vista Outdoor VSTO 5.875 01-10-2023 y AkSteel AKS 7.625 01-10-2021 Se ha  
participado en las ofertas de derechos ligados a los procesos de reestructuración de Valaris y Diamond Offshore.

b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el trimestre.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No se han realizado ni operaciones de adquisición temporal de activos ni operativa en derivados.

D) Otra información sobre inversiones.

A la fecha de referencia 31/03/2021 el fondo mantiene en cartera activos de renta fija con una vida media de 1,24 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 53,11%.

A 31 de diciembre, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 73,43% del patrimonio. Un 5,6% de la cartera está compuesta por bonos de emisores que han iniciado o están próximos a iniciar un proceso formal de reestructuración bajo Chapter 11. Se han recibido acciones de la nueva FTSI, resultantes de la finalización de su proceso de reestructuración. A 31 de diciembre, la Sociedad presentaba un incumplimiento del número mínimo de participes. Es intención regularizar la situación en el plazo más breve posible.

La cartera cuenta con un 17.53% de exposición en tesorería al final del periodo.

La exposición en renta variable asciende a 9.04%.

La exposición en renta fija asciende a 73.43%.

La exposición en divisa asciende a 0.00%.

La exposición en IIC asciende a 0.00%

No hay activos en cartera del artículo 48.1.j. del RD 1082/2012.

Apalancamiento medio del periodo directo e indirecto: 0.00%.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

ANDBANK WEALTH MANAGEMENT SGIIC SAU, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

## 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. COMPARTIMENTO DE PROPOSITO ESPECIAL.

N/A

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En el primer trimestre de 2021 se ha producido un récord de nuevas emisiones y créditos en el segmento high yield, indicando el apetito del mercado por mayor riesgo, probablemente inducido por el enorme programa de estímulos. La mayor parte de este nuevo crédito ha servido para refinanciar emisiones existentes y extender vencimientos y reducir intereses, todo ello ayudando a reducir el riesgo de refinanciación y mejorando los cash flows de las compañías. La economía se va reactivando, sin embargo la pandemia no está todavía bajo control y algunas industrias siguen bajo considerable estrés, como, restaurantes, aerolíneas, comercio, hoteles, cines, parques temáticos o cruceros. A medida que se va produciendo la recuperación económica, la tendencia de crédito corporativo irá mejorando. La recesión inducida por el COVID-19 ha producido un impacto en la tasa de defaults. El ratio para el segmento US High Yield corporativo según Moody's ascendió al 7,9% en febrero frente a un 4,4% en febrero de 2020. Moody's estima la tasa bajará hasta un 3% en el último trimestre de 2021. Los precios de los bonos incorporan una vacunación masiva en US para mitad del año y están estabilizados. El segmento high yield es menos sensible al creciente temor de una creciente inflación. Un 13,1% del patrimonio está saliendo de procesos de reestructuración y en el segundo trimestre la cartera ya quedará limpia. Pensamos que en muchos casos el porcentaje de recobro final será elevado y considerablemente superior a lo que indican los precios de los bonos, como ya ha sucedido en las reestructuraciones finalizadas. Durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

A 31 de marzo, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 70,41% del patrimonio. Un 13,1% del patrimonio está compuesto por bonos de emisores que han iniciado, o están saliendo de un proceso formal de reestructuración bajo Chapter 11. PACIFIC DRILLING (5,1% del patrimonio): el 31 de diciembre se hizo efectiva su reestructuración, por la que se han recibido warrants y acciones de la nueva compañía. El plan aprobado no preveía la salida a cotizar. A 31 de marzo se mantenía la valoración según la última transacción conocida de los bonos, pendientes de que publicaran su primer balance auditado. El 25 de marzo se anunció la adquisición de PACIFIC DRILLING por parte de NOBLE CORP. Dicha operación se cerrará el 15 de abril, y se recibirán acciones de NOBLE CORP a cambio de las acciones y warrants. DIAMOND OFFSHORE (4,0% del patrimonio): se aprobó el plan de reestructuración el pasado día 8 de abril. Sigue reportando a la SEC, la fecha efectiva será el próximo día 23 de abril, y las acciones que se recibirán saldrán a cotizar según el plan aprobado. VALARIS (4,0% del patrimonio): se aprobó el plan de reestructuración el pasado día 3 de marzo. Sigue reportando a la SEC, la fecha efectiva debe ser en el Q2, y las acciones que se recibirán saldrá a cotizar según el plan aprobado. En el trimestre se ha hecho efectiva la reestructuración de NOBLE CORP, y se han recibido warrants y acciones de la nueva Noble Corp (representan un 0,61% del patrimonio). La compañía sigue reportando a la SEC y próximamente saldrán a cotizar sus acciones de acuerdo con el plan aprobado. A 31 de marzo, la Sociedad presentaba un incumplimiento del número mínimo de partícipes. Es intención regularizar la situación en el plazo más breve posible.

#### 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)

