

MIRALTA CREDIT OPPORTUNITIES I, FIL

Nº Registro CNMV: 118

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: MIRALTA ASSET MANAGEMENT SGIIC, SAU
ERNST & YOUNG (EY)

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: GRUPO MIRALTA

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: Aa3

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

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

Dirección

PZA DE MANUEL GOMEZ MORENO, 2 E. ALFREDO MAHOU 17A Madrid tel.910 888 090

Correo Electrónico

mcuello@miraltabank.com

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 FONDO

Fecha de registro: 26/04/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Renta fija euro Perfil de Riesgo: 1 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte prácticamente 100% de la exposición total en financiación con garantías pignoratias, mayoritariamente a PYMES españolas, y en menor medida de la Eurozona, pudiendo invertir el resto en no-PYMES de dichas zonas, para financiar crecimiento, eventos estratégicos de actividad y/o necesidades operativas, incluyendo necesidades a corto plazo, a largo plazo (Capex/otras adquisiciones), operaciones corporativas, refinanciación de deuda y pago de dividendos. Sin exposición a riesgo divisa. Resto se invierte en liquidez: activos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y depósitos con vencimiento hasta 1 año de entidades de crédito UE, con cualquier calidad crediticia. La financiación se realiza mediante operaciones de préstamo, leasing y sale&lease-back, pudiendo invertir ocasionalmente en deuda cotizada o no (que tenga consideración de título-valor). Para todos los activos del FIL excepto liquidez, se constituyen garantías de primer rango (prenda, hipoteca o equivalente) sobre activos tangibles o intangibles que puedan valorarse con métodos objetivos reconocidos y que tengan valor de reventa, incluyendo: inmuebles, instalaciones, maquinaria, vehículos, infraestructuras, inventarios, derechos de cobro, acciones, bonos, carteras de préstamos, concesiones administrativas, saldos en cuenta, propiedad

intelectual
(patentes, etc).
Más del 80% del PTC financiará empresas españolas, y el resto empresas de la Eurozona, mediante operaciones con importe promedio entre 5-10% del PTC y con vencimiento entre 1-6 años, con un límite máximo por prestatario del 10% del PTC, y por sector del 50% del PTC. Estos límites no aplicarán durante la construcción de cartera (hasta fin de periodo de Inversión).
Se realizará un proceso de Diligencia Debida previo incluyendo un detallado análisis de crédito, pudiendo usar distintos criterios para seleccionar compañías, que podrán ser de cualquier sector y con cualquier calidad crediticia (habitualmente sin rating).
Para reducir la tasa de fallidos (respecto a financiación sin garantías) y mitigar la pérdida en caso de impago, el Loan-to-Value (LTV) (ratio entre importe del préstamo y valor de las garantías) será como máximo del 50% y, excepcionalmente superior (máximo 80%, para garantías con alta calidad y liquidez, a juicio de la Gestora), siendo la base de cálculo el valor de tasación de los activos en garantía, según un experto independiente elegido en función del tipo de activo.
En caso de insolvencia del prestatario/arrendatario y que no se cobren las cuotas, el FIL podrá ejecutar los activos en garantía, y proceder a su venta, o reclamar judicialmente al deudor el cobro de los importes pendientes.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

| CLASE | Nº de participaciones a fin periodo | Nº de partícipes a fin periodo | Divisa | Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual) | Inversión mínima | Distribuye dividendos | Patrimonio (en miles) | | | |
|---------|-------------------------------------|--------------------------------|--------|---|------------------|-----------------------|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | | | | | A final del periodo | Diciembre 2024 | Diciembre 20__ | Diciembre 20__ |
| CLASE A | 3.131,67 | 4 | EUR | 0,40 | | SI | 322 | 305 | | |
| CLASE B | 2.990,74 | 9 | EUR | 0,40 | | NO | 308 | 0 | | |
| CLASE C | 3.340,44 | 21 | EUR | 0,40 | | NO | 344 | 0 | | |

Valor liquidativo (*)

| CLASE | Divisa | Último valor liquidativo estimado | | Último valor liquidativo definitivo | | | Valor liquidativo definitivo | | |
|-------|--------|-----------------------------------|---------|-------------------------------------|---------|-------------------|------------------------------|------|------|
| | | Fecha | Importe | Fecha | Importe | Estimación que se | 2024 | 20__ | 20__ |

| CLASE | Divisa | Último valor liquidativo estimado | | Último valor liquidativo definitivo | | | Valor liquidativo definitivo | | |
|---------|--------|-----------------------------------|---------|-------------------------------------|----------|---------------------------|------------------------------|------|------|
| | | Fecha | Importe | Fecha | Importe | Estimación que se realizó | 2024 | 20__ | 20__ |
| CLASE A | EUR | | | 31-12-2025 | 102,9723 | | 101,6945 | | |
| CLASE B | EUR | | | 31-12-2025 | 102,9955 | | 0,0000 | | |
| CLASE C | EUR | | | 31-12-2025 | 102,9179 | | 0,0000 | | |

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

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| CLASE | Sist. Imputac. | Comisión de gestión | | | | | | | Comisión de depositario | | |
|---------|-------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|--------------------|----------------------------|-----------|--------------------|
| | | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | % efectivamente cobrado | | Base de cálculo |
| | | Periodo | | | Acumulada | | | | Periodo | Acumulada | |
| | | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | | | |
| CLASE A | al fondo | 0,27 | 0,00 | 0,27 | 0,27 | 0,00 | 0,27 | patrimonio | 0,05 | 0,10 | Patrimonio |
| CLASE B | al fondo | 0,23 | 0,00 | 0,23 | 0,23 | 0,00 | 0,23 | patrimonio | 0,03 | 0,03 | Patrimonio |
| CLASE C | al fondo | 0,30 | 0,00 | 0,30 | 0,30 | 0,00 | 0,30 | patrimonio | 0,03 | 0,03 | Patrimonio |

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado 2025 | | Anual | | | |
|------------------------|--------------------------|-------|---------|---------|---------|
| Con último VL estimado | Con último VL definitivo | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| | 1,26 | 1,66 | | | |

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2025 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(i) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 4,34 | 7,05 | 0,10 | 0,14 | 5,05 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(ii) | 3,04 | 3,04 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |
| VaR condicional del valor liquidativo(iii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

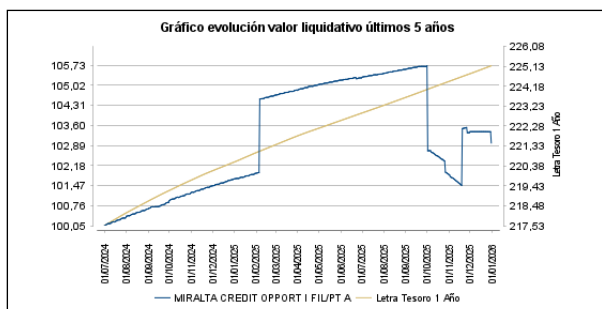
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

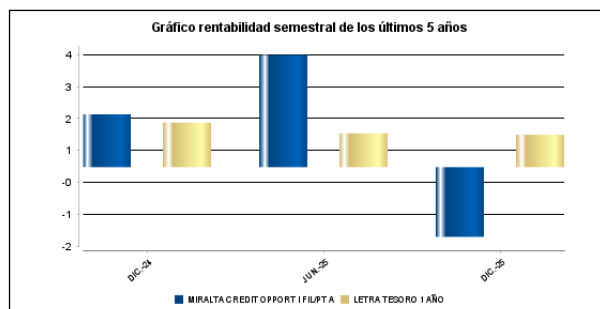
| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2025 | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-------|---------|---------|---------|
| | | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 11,15 | 0,09 | | | |

(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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado 2025 | | Anual | | | |
|------------------------|--------------------------|-------|---------|---------|---------|
| Con último VL estimado | Con último VL definitivo | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| | 0,00 | 0,00 | | | |

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2025 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(i) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 7,12 | 7,12 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(ii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |
| VaR condicional del valor liquidativo(iii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

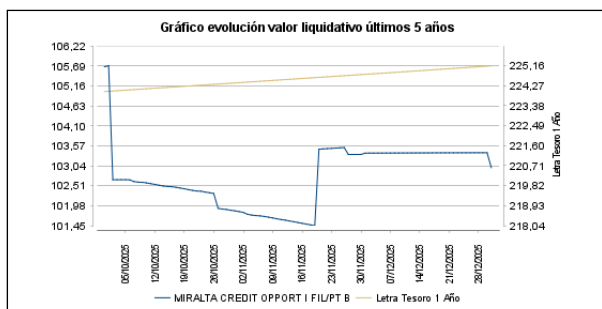
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

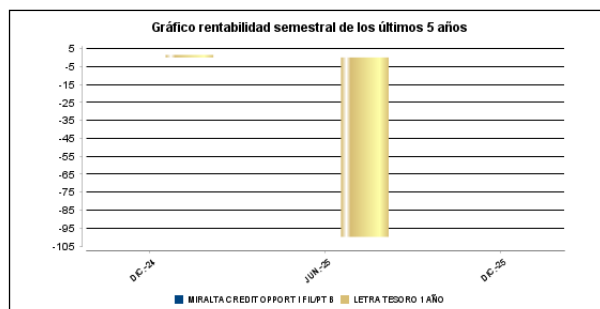
| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2025 | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-------|---------|---------|---------|
| | | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,00 | 0,00 | | | |

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado 2025 | | Anual | | | |
|------------------------|--------------------------|-------|---------|---------|---------|
| Con último VL estimado | Con último VL definitivo | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| | 0,00 | 0,00 | | | |

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2025 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(i) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 7,12 | 7,12 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(ii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |
| VaR condicional del valor liquidativo(iii) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | | |

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

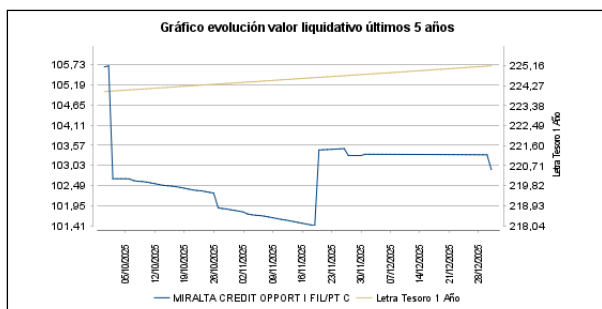
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

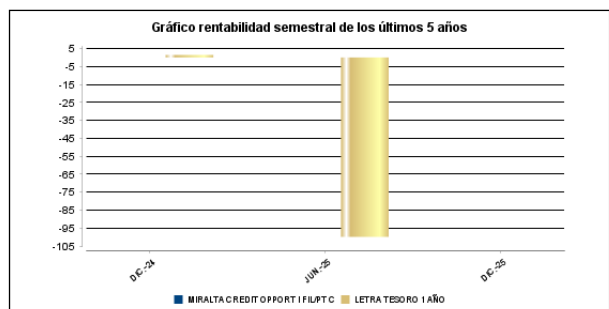
| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2025 | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-------|---------|---------|---------|
| | | 2024 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,00 | 0,00 | | | |

(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.

Evolución del valor liquidativo 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 periodo actual | | Fin periodo anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 896 | 91,99 | 275 | 87,03 |
| * Cartera interior | 893 | 91,68 | 0 | 0,00 |
| * Cartera exterior | 0 | 0,00 | 275 | 87,03 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 3 | 0,31 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 95 | 9,75 | 19 | 6,01 |
| (+/-) RESTO | -16 | -1,64 | 22 | 6,96 |
| TOTAL PATRIMONIO | 974 | 100,00 % | 316 | 100,00 % |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin periodo anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del periodo actual | Variación del periodo anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 316 | 305 | 313 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 105,39 | 0,00 | 142,13 | 0,00 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,58 | 0,00 | 0,78 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 13,62 | 3,69 | 20,76 | 664,29 |
| (+) Rendimientos de gestión | 5,22 | 3,57 | 9,36 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | 8,40 | 0,12 | 11,40 | 14.084,84 |
| - Comisión de gestión | 0,40 | 0,00 | 0,54 | 0,00 |
| - Gastos de financiación | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,02 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 974 | 316 | 974 | |

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

3. Inversiones financieras

| INSTRUMENTO | CANTIDAD | COSTE |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| CCICACEIS BANK SPAIN S.A. | 94545,93 | 94545,93 |
| PRÉSTAMOS!CARPARK!10,500!2031-12-20 | 893167,29 | 893167,29 |

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | X | |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

| |
|--|
| 03/10/2025 Comunicación primer cierre |
| 23/07/2025 Ampliación periodo comercialización |

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%) | | X |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento | | 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 o depositario, o alguno de éstos ha actuado de 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 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 IIC. | | 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 FIL) | | 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

| |
|-----------------------------|
| PATRIMONIO MEDIO: 647.939,5 |
|-----------------------------|

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) La visión de la gestora sobre la situación de los mercados

El año 2025 ha reforzado la idea que ya veníamos incorporando a nuestro marco de análisis: nos encontramos en una transición de régimen donde la economía global se interpreta cada vez menos como un sistema eficiente de asignación de capital y cada vez más como un tablero de competencia entre Estados. Este reordenamiento se traduce en un nuevo orden de carácter mercantilista, con políticas orientadas a asegurar recursos estratégicos, a reducir dependencias en cadenas de suministro y a proteger sectores considerados críticos, incluso a costa de eficiencia y crecimiento potencial en el corto plazo. En nuestra opinión, este giro no se resolverá con un episodio puntual de volatilidad, sino que definirá la forma en la que se construyan carteras y se valoren activos durante los próximos años.

Desde un punto de vista macro, este cambio de paradigma convive con una restricción central: el endeudamiento acumulado por las principales economías occidentales y los déficits estructurales. En particular, el mercado vuelve a poner en el foco la sostenibilidad de la deuda, con episodios de presión por parte de los inversores en deuda soberana. Esto obliga a los responsables de política económica a buscar un equilibrio difícil entre sostener el crecimiento, contener la inflación y mantener un coste de financiación compatible con la estabilidad fiscal. En este marco, la represión financiera se convierte en una hipótesis relevante: tipos reales y nominales que tienden a mantenerse contenidos por necesidad, aunque la inflación no desaparezca de forma limpia.

Estados Unidos es el principal catalizador de este entorno. La llegada de la nueva administración se ha producido con un objetivo explícito de resetear el comercio mundial y atraer inversión, apoyándose en desregulación y en un impulso a tendencias como la inteligencia artificial y la tokenización del sistema financiero y de pagos. Sin embargo, el resultado observable a corto plazo no es una narrativa lineal de abundancia, sino una economía más polarizada, con crecimiento a dos velocidades. Mientras algunas métricas se benefician del capex ligado a IA y del gasto concentrado en determinados segmentos, buena parte de las generaciones jóvenes y de la clase media y baja muestran agotamiento, lo que incrementa la fragilidad del ciclo y eleva la sensibilidad del mercado a cualquier deterioro de la confianza.

El problema es que esa polarización se produce justo cuando el margen fiscal es más estrecho. Con tipos reales largos en torno al 2% y un volumen de deuda pública muy elevado, el sistema tiende a buscar salidas que prioricen crecimiento nominal y reducción gradual de la carga financiera. Esto se traduce en una combinación de recortes de tipos, bajadas impositivas y desregulación, aceptando una mayor influencia de la política fiscal sobre la monetaria. La consecuencia para los mercados es doble: por un lado, un sesgo hacia curvas más empinadas si se recortan tipos a corto; por otro, una presión persistente sobre el dólar si Estados Unidos necesita una divisa más competitiva para facilitar su reindustrialización. La guerra arancelaria y la desglobalización añaden una capa adicional de complejidad porque introducen un componente potencialmente inflacionista al mismo tiempo que aumentan la incertidumbre sobre crecimiento. A ello se suma la dimensión social: la tensión política alrededor de la inmigración y del envejecimiento de la fuerza laboral se ha convertido en un condicionante relevante para los bancos centrales y para los gobiernos, y aumenta la probabilidad de respuestas de política económica no convencionales. La lectura práctica es que los escenarios de alto riesgo han dejado de ser remotos: el rango de resultados posibles se ha ensanchado y el precio del error en posicionamiento es más alto.

Europa, por su parte, ofrece una combinación distinta de riesgos y oportunidades. El continente parte de un retraso relativo y de una carga regulatoria elevada, pero precisamente por ello tiene margen para sorprender si se consolida un giro hacia la competitividad. Hemos observado señales de desregulación selectiva, especialmente en sectores intensivos en energía y materiales, que van en la dirección de un marco más favorable para la industria y para el crecimiento potencial. Este cambio, aunque gradual, puede actuar como catalizador para un reposicionamiento del capital global, especialmente en un entorno donde el excepcionalismo estadounidense se percibe menos incuestionable.

En este contexto, una de las palancas más relevantes es la soberanía tecnológica y digital. Programas orientados a reforzar capacidades europeas en chips, redes y tecnología, como Eurostack, pueden convertirse en una fuente de vientos de cola para una parte amplia del tejido industrial europeo. Nuestra lectura es que la digitalización global no es una temática aislada: depende de la industria de semiconductores y, a su vez, requiere una infraestructura energética y de redes robusta para sostener el despliegue de centros de datos y fábricas. Por eso, el mapa de oportunidades se extiende

desde líderes tecnológicos imprescindibles hasta compañías ligadas a redes eléctricas, renovables e infraestructura. Este marco también condiciona la forma de pensar en la protección del poder adquisitivo. Con deuda elevada y tipos contenidos, el paradigma favorece activos reales y flujos con capacidad de indexación, así como sectores que se benefician de la aceleración de inversión en infraestructura, defensa y descarbonización. En ese sentido, materiales, industriales, redes y determinadas utilities pueden capturar una demanda más estructural que cíclica, mientras que los activos más sensibles a liquidez, valoraciones exigentes y cambios regulatorios tienden a exhibir más volatilidad. En síntesis, nuestra visión combina tres conclusiones. Primero, que el cambio hacia un orden mercantilista e intervencionista amplifica la dispersión y obliga a priorizar selectividad y gestión activa del riesgo. Segundo, que la restricción fiscal y la necesidad de estabilizar la carga financiera incrementan la probabilidad de represión financiera y de episodios de tensión en tipos largos y divisa. Y tercero, que Europa presenta una ventana de oportunidad si se consolida el giro hacia la competitividad y la soberanía tecnológica, apoyadas por programas concretos y por la búsqueda global de diversificación más allá de Estados Unidos. En este entorno, nuestra prioridad es mantener un control de riesgos disciplinado y un enfoque oportunista, asumiendo que la volatilidad no va a ser una anomalía, sino una característica del nuevo régimen.

b) Decisiones de inversión adoptadas por la Gestora

Durante el periodo, se ha realizado la primera operación del fondo. El 20 de noviembre de 2025, se ha financiado a una empresa del sector logístico.

Además, se ha gestionado la liquidez mediante la inversión en letras gubernamentales.

c) Índice de Referencia

No aplica

d) Evolución del patrimonio, los partícipes, la rentabilidad y gastos del fondo

El patrimonio del fondo creció en 0.658 millones de euros durante el segundo semestre, cerrando el periodo con un total de 0.974 millones de euros. El incremento del patrimonio a lo largo del año ha sido de 0.669 millones.

El número de partícipes al cierre del periodo asciende a 34, tras un incremento de 33 durante el segundo semestre, que coincide con el aumento total de 33 partícipes a lo largo del año.

La rentabilidad acumulada durante el semestre fue del -1.81% en la clase A, mientras que en el año alcanzó el +1.65%. Cabe destacar que estas rentabilidades incluyen el dividendo distribuido durante el periodo.

La rentabilidad del fondo difiere significativamente de la de la cartera invertida, según descrito en el siguiente punto 3, debido a los costes de constitución y administrativos anuales fijos, y haber realizado la primera inversión del fondo en el mes noviembre, cerca del final del año.

En este periodo, el fondo ha repartido 1.2 miles de euros a las clases A y B, respectivamente, y 1.3 miles a la clase C. Este reparto corresponde al total del dividendo entregado en el año 2025.

e) Impacto del total de gastos soportados por el fondo

La ratio de gastos totales soportados por el fondo durante el año fue de 11.15% en la clase A, 11.02 en la clase B y 11.10 en la clase C.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis.

El fondo no ha mantenido inversiones en otras IICs durante el periodo, siendo por tanto nulo el ratio de gastos indirectos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs.

f) Rendimiento de la institución en comparación con el resto de los fondos gestionados por la gestora.

Si hubiéramos invertido en una Letra del Tesoro a 1 año, la rentabilidad habría sido del +1.93% durante el semestre y del +2.20% en el año.

Tanto Miralta Pulsar II FIL (clase A) como Miralta Pulsar FIL (clase A) han superado la rentabilidad de Miralta Credit Opportunities FIL (clase A). En términos de retorno total (incluyendo dividendos), Miralta Pulsar FIL (clase A) alcanzó un +0.63% semestral y un +3.81% anual, mientras que Miralta Pulsar II FIL (clase A) registró un +2.69% en el semestre y un +5.86% en el año.

Además, la gestora dispone de un fondo de renta variable, Miralta Narval Europa FI (clase A), que obtuvo una rentabilidad del +8.75% durante el semestre y del +26.11% en el año.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

El 20 de noviembre de 2025, se ha realizado la primera operación del fondo, un préstamo hipotecario a una empresa del sector logístico a un 42% de LTV, por un total de €2,4mm de los que el fondo ha participado en €0,9mm y el resto ha sido sindicado, para evitar una concentración excesiva.

También se ha invertido la liquidez en letras gubernamentales para obtener una rentabilidad superior a la que ofrece la cuenta corriente.

b) Operativa en préstamo de valores

El fondo no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo. No existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera y no existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 48.1.j del RIIC (libre

disposición).

c) Operativa de derivados y adquisición temporal de activos

El fondo no ha realizado operativa alguna en derivados ni adquisición temporal de activos en el periodo.

d) Otra información sobre inversiones

Además de la operación firmada, en noviembre se ha aprobado una operación que se encuentra en fase de documentación legal y cierre, y en diciembre se han firmado por parte de clientes dos ofertas de términos indicativos, y una a principios de enero, para operaciones que se encuentran en fase de diligencia y aprobación. Se espera realizar una llamada de capital durante el mes de enero para desembolso a final de mes, y varias llamadas más en meses sucesivos.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La TIR ponderada de la cartera invertida es del 11,79%, y el cupón medio ponderado de las operaciones es del 10,50%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La vida media ponderada de la cartera del fondo es de 3,58 años.

La volatilidad anualizada del fondo durante el periodo es de 4.34% (clase A).

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE CNMV

Se recomienda la lectura del folleto completo del FIL.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en activos de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy alto.

7. ENTIDADES BENEFICIADAS DEL FONDO SOLIDATIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

El fondo cerró su primera operación el 20 de noviembre de 2025, y el periodo de comercialización del fondo termina el 26 de enero de 2026.

En 2025 hemos observamos un incremento en el apetito de financiación bancaria tradicional a empresas en España, acelerándose a partir de la primavera. Esto se corrobora por datos de Boletín Estadístico del Banco de España, que muestra un punto de inflexión de los saldos vivos de créditos a sociedades no financieras, cuyo saldo venía decreciendo desde 2021, ha tocado fondo y empieza a crecer desde noviembre de 2024, a mayor ritmo a partir de marzo de 2025.

Observamos esta tendencia en general, más acentuadamente en ciertos sectores concretos como el hotelero, y la relacionamos con la necesidad de los bancos de aumentar su margen financiero en un contexto de tipos de interés más bajos, además de un historial post Covid de varios años que facilita elegir empresas que han resistido mejor vs las que muestran un deterioro claro, combinado con un escenario de capital regulatorio excedentario y mora baja.

Estamos constatando un cambio de tendencia importante en el origen de las operaciones, habiendo predominado hasta la primavera de 2025 operaciones de recalendarización de deuda para empresas que, aunque sanas, tenían con un calendario de deuda algo exigente para su capacidad de generación de caja. Desde entonces, la principal motivación de las operaciones que se nos solicita es la financiación para crecimiento, tanto orgánico para ampliar recursos operativos como instalaciones, maquinaria o flotas, como inorgánico aprovechando oportunidades de compra de empresas, o la segregación y reordenación de empresas dentro de grupos. Hemos notado un ligero retraso en la toma de decisiones de inversión a raíz de los distintos eventos geopolíticos ocurridos durante el semestre, con los empresarios ponderando seriamente sus decisiones de inversión, las cuales han empezado a desbloquearse y acelerarse desde finales de noviembre.

Se cuenta con un pipeline de operaciones bien nutrido en estado diverso de avance con una operación aprobada en fase de documentación legal y cierre, tres ofertas indicativas firmadas por prestatarios y en fase de diligencia y aprobación; cinco ofertas indicativas enviadas, y una lista más larga de operaciones en fase de análisis previo de viabilidad. A este pipeline el equipo va sumando operaciones nuevas todas las semanas, además de descartando oportunidades que no se consideran adecuadas. Si bien el equipo gestor está muy enfocado en invertir los compromisos lo antes posible, nuestra máxima prioridad es mantener la disciplina y seguir la metodología de inversión para asegurar el éxito de las operaciones seleccionadas.

10. Información sobre la política de remuneración

La política de remuneraciones de Miralta Asset Management SGIIC, S.A.U. es compatible con una gestión sana y eficaz del riesgo (que evita la toma de riesgos que no se ajusten a los perfiles de riesgo de las instituciones de inversión colectiva)

que gestiona) y con la estrategia empresarial, objetivos y valores del grupo y con los objetivos y los intereses a largo plazo de las IIC gestionadas.

La política de remuneraciones establece una retribución fija y, en su caso, una remuneración variable que dependerá del grado de consecución del objetivo de resultado global de la Sociedad y en base al desempeño individual en las funciones de cada empleado, tomando en cuenta criterios cuantitativos y cualitativos. Los principios fundamentales de la remuneración variable son su discrecionalidad y su flexibilidad.

El importe total de las remuneraciones abonadas al personal en el ejercicio 2025 ha ascendido a 563.431,18 euros.

El número de personas que percibieron remuneración de la Sociedad ascendió a 11.

Resumen retribuciones totales de la plantilla devengadas correspondientes al ejercicio 2025:

ALTOS CARGOS

Remuneración fija: 276.412,75 euros

Remuneración variable: 40.000 euros

Número de beneficiarios: 4

RESTO DE EMPLEADOS

Remuneración fija: 237.018,43 euros

Remuneración variable: 10.000 euros

Número de beneficiarios: 7

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

| |
|--|
| |
|--|