

## MIRALTA PULSAR FIL

Nº Registro CNMV: 90

### Informe Semestral del Primer Semestre 2025

**Gestora:** MIRALTA ASSET MANAGEMENT SGIIC, SAU  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:** GRUPO MIRALTA      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** Baa1

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

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

#### Dirección

PZ MANUEL GOMEZ MORENO 2 28020 - MADRID (MADRID)

#### 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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/01/2021

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre      Vocación inversora: RENTA FIJA EURO      Perfil de Riesgo: MEDIO

#### Descripción general

Política de inversión: Obtener entorno al 6% de rentabilidad neta media anual, no garantizada para suscripciones realizadas antes de la fecha del Primer Cierre. Para suscripciones posteriores, la rentabilidad podrá variar. Se invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en financiaciones a medio/largo plazo de maquinaria industrial fundamental para la actividad de pequeñas y medianas empresas del sector industrial. Este porcentaje se cumplirán al final del Periodo de Inversión.

La financiación se realizará mediante operaciones de Sale & lease-back para maquinaria existente en el balance de la empresa y de forma minoritaria mediante arrendamiento financiero en forma de compra y posterior arrendamiento de nueva maquinaria. Los activos financieros del FIL serán préstamos con un colateral o garantía (la máquina objeto de financiación y arrendamiento) por los que la empresa pagará al FIL unas cuotas trimestrales y el resto será liquidez que se invertirá en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, y en depósitos a la vista o con vencimiento no superior a 1 año, de entidades de crédito UE al menos de alta calidad crediticia. El Loan to Value (LTV) -porcentaje del precio de la maquinaria que se financia- puede ser de hasta el 100% en el caso de maquinaria nueva, siendo a base de cálculo el precio de compra según factura. Para el supuesto de maquinaria usada el LTV puede ser de hasta el 80% del valor de la tasación.

En caso de insolvencia del arrendatario y que no se cobren las cuotas, el FIL tendrá la opción de recuperar la máquina y proceder a su venta. No obstante, también podrá optar a reclamar judicialmente al deudor el cobro de las cuotas pendientes.

Se realizarán en total 30-40 operaciones con un importe promedio de 0,5-10 millones de euros dependiendo del patrimonio finalmente comprometido. El plazo de las operaciones será 3-7 años.

El universo inversor del FIL está formado por empresas del sector industrial que no tienen calificación otorgada por una agencia de rating, con una cifra de ventas a partir de 10 millones de euros anuales o un Ebitda desde 1 millones de euros anuales, excluidos los sectores inmobiliario y financiero. Podrá ser objeto de financiación determinada maquinaria o instalaciones que por su naturaleza queden intrínsecamente ligadas al bien inmueble en el que se encuentran, puede exigir que la financiación recaiga no sólo sobre dicha maquinaria o instalaciones, sino también sobre el bien inmueble al que quedan ligadas. Para estos supuestos, el fondo monitorizará que no exista más de un 20% de financiación en dichos activos.

Hay un límite de concentración sectorial del 30% del patrimonio y concentración individual en una empresa del 10% del patrimonio, aunque en el periodo de construcción de la cartera pueden sobrepasarse. El objetivo del fondo es invertir en pymes industriales españolas, pudiendo estar invertido como máximo un 25% en pymes de Francia, Portugal y Benelux. Los servicios de originación y valoración inicial de las operaciones, análisis de oportunidades y empresas, realización de propuestas a la gestora serán llevados a cabo por LB Oprend, S. A. (originador) sociedad especializada en operaciones de leasing para Pymes. La gestora a través de un modelo de riesgo de crédito cuantitativo asignará una calificación crediticia o rating a priori a las operaciones propuestas. El Comité de Inversiones (formado por miembros de la gestora y LB Oprend -sin derecho a voto-, a partir de la información del originador y de la gestora, decidirá si la operación sigue adelante.

### **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 período	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	91.945,53	28	EUR	1,25	100000	SI	9.742	12.593	15.996	19.502
CLASE B	24.002,69	1	EUR	1,25	5.000.001	SI	2.567	3.306	4.188	5.087

#### **Valor liquidativo (\*)**

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2024	2023	2022
CLASE A	EUR			30-06-2025	105,9589		103,9164	101,5558	100,6236
CLASE B	EUR			30-06-2025	106,9571		104,7802	102,3886	101,2430

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		
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	mixta	0,05	0,05	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	2023	2022	Año t-5	
	1,97	3,90	0,93	0,82		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2025

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.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	8,02	8,42	7,58	1,30	0,09	1,37	1,96	1,60	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	2,36	2,36	2,42	1,16	1,17	1,16	1,22	0,86	
<b>Letra Tesoro 1 a±o</b>	0,08	0,08	0,08	0,09	0,11	0,11	0,13	0,07	
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	3,44	3,44	3,44	1,41	1,41	1,41	1,41	0,87	

(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.

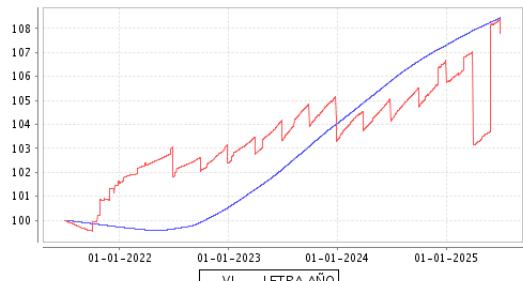
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,09	1,62	1,48	1,41	

(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.

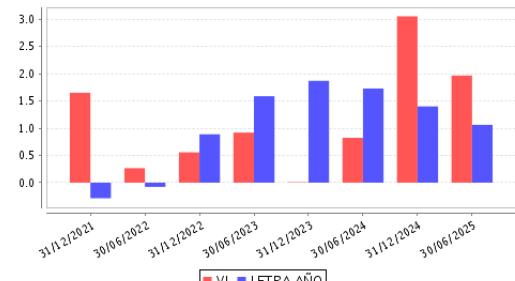
### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los 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	2023	2022	Año t-5	
	2,08	3,90	1,13	1,13		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2025

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.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	8,02	8,42	7,57	1,39	0,08	1,38	1,97	1,60	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	2,42	2,42	2,48	1,14	1,16	1,14	1,22	0,68	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,08	0,08	0,08	0,09	0,11	0,11	0,13	0,07	
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	3,41	3,41	3,41	1,42	1,42	1,42	1,42	0,77	

(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.

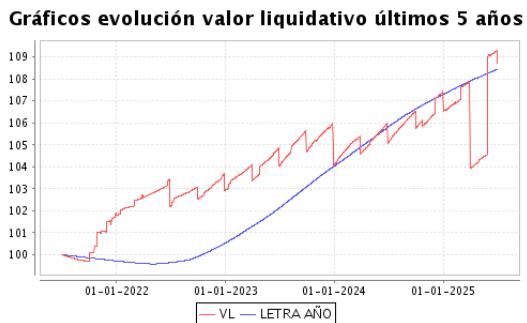
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,99	1,42	1,27	1,21	

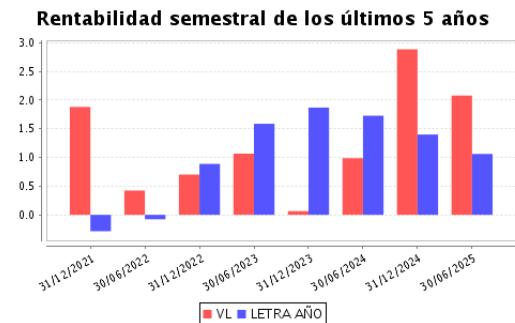
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	9.876	80,23	14.586	91,74
* Cartera interior	6.591	53,54	11.727	73,76
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	38	0,31	75	0,47
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	3.247	26,38	2.783	17,50
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.958	24,03	3.707	23,32
(+/-) RESTO	-524	-4,26	-2.394	-15,06
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>12.310</b>	<b>100,00 %</b>	<b>15.899</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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	15.899	18.562	15.899	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-26,37	-16,01	-26,37	28,58
- Beneficios brutos distribuidos	1,22	1,54	1,22	-38,53
± Rendimientos netos	-1,50	2,98	-1,50	-139,26
(+) Rendimientos de gestión	2,12	3,12	2,12	-46,89
(-) Gastos repercutidos	4,36	0,99	4,36	243,32
- Comisión de gestión	0,49	0,77	0,49	-50,30
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	3,87	0,22	3,87	1.252,35
(+) Ingresos	0,74	0,85	0,74	-32,19
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>12.310</b>	<b>15.899</b>	<b>12.310</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Durante el periodo no se han realizado operaciones.

### 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

No ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

### 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

Existe un partícipe significativo con un volumen de inversión de 2567,26 miles euros que suponen el 20,86 % del patrimonio de la IIC.

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

## 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

Apenas tres meses después de que Trump proclamara Liberation Day, los mercados han regresado al punto de partida, reflejando nuevamente unas valoraciones exigentes. En un auténtico viaje de ida y vuelta, digno del señor Bolsón, los inversores capitularon ante la incertidumbre desatada por la nueva guerra arancelaria, solo para contemplar con escepticismo cómo los mercados se recuperaban con fuerza, a pesar de las debilidades y torpeza de una administración incapaz de articular un mensaje sólido y coherente.

Lo que sí ha quedado patente es que haber sido LA potencia hegemónica ha acabado resultando muy costoso, especialmente en un mundo donde han emergido nuevos poderes y los recursos son cada vez más escasos. A lo largo de las últimas décadas, EE. UU. se ha sumido en unos déficits y endeudamientos insostenibles, al tiempo que avanzaba en su desindustrialización y transfería conocimiento y tecnología a su principal adversario: China.

En su discurso ante el Institute of International Finance el pasado abril, el secretario del Tesoro de EE. UU., Scott Bessent, reconoció la necesidad de un beautiful rebalancing, planteado por Dalio, como vía para corregir las crecientes disfunciones de la economía global. Para ello, propuso un ambicioso factory reset del orden geopolítico, las instituciones internacionales y el sistema económico mundial. Bessent advirtió que el actual entramado económico internacional muestra signos claros de desequilibrio, especialmente en el ámbito comercial. En este contexto, abogó por una reorientación de las instituciones nacidas de Bretton Woods - como el FMI y el Banco Mundial - hacia sus misiones originales: garantizar la estabilidad macroeconómica y promover el desarrollo. Asimismo, subrayó la necesidad de que países como China ajusten sus políticas económicas internas para contribuir a la corrección de los desequilibrios globales. En su visión, este proceso abre una ventana para alcanzar un gran acuerdo que siente las bases de un sistema internacional más sostenible, equilibrado y justo.

Pero este reinicio de fábrica no ha estado exento de consecuencias indeseadas. El resto del mundo ha comenzado a percibir a Estados Unidos desde una nueva perspectiva, reconociendo el declive de su hegemonía en un nuevo mundo multipolar y su falta de fiabilidad como aliado. El relato del fin del excepcionalismo estadounidense - agravado por el despotismo de Trump - ha impactado de lleno en el dólar, que actúa como válvula de escape y cuya posición como moneda de reserva mundial está siendo cuestionada. Este cambio en la percepción internacional ha puesto de relieve los límites de las actuales políticas monetarias y fiscales frente a los desafíos estructurales que enfrentan muchas economías avanzadas, cada vez más dependientes de estímulos para sostener el crecimiento.

Es en este entorno cuando resulta más crucial que nunca aferrarse a los principios fundamentales para no dejarnos arrastrar por la resaca y volatilidad resultante de los cambios en el posicionamiento de la comunidad inversora global. Por un lado, fuerzas estructurales como los elevados niveles de endeudamiento, la contracción del crédito, el débil crecimiento económico, los desafíos demográficos y el avance tecnológico continúan presionando a la baja las lecturas de inflación.

Por otro, desde el sector público se impulsan políticas inflacionistas con el objetivo de reactivar el crecimiento, promoviendo el gasto, expandiendo los déficits y eliminando regulación. Esta estrategia además condiciona de forma creciente la actuación de los bancos centrales, forzándolos a mantener los tipos de interés reales bajos una forma de represión financiera que recuerda las dinámicas de las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial.

Los datos de crecimiento siguen deteriorándose impactados por la incertidumbre desatada alrededor de la guerra arancelaria. El Banco Mundial, en sus últimas previsiones proyecta un crecimiento global de tan solo el 2,3% para 2025, el más bajo desde 2008. Cabe destacar que, al crecimiento anémico de la eurozona, ahora hay que añadir los malos datos publicados en EEUU, y más tarde revisados a la baja. En relación con las lecturas de inflación, estas se mantienen en torno al 2% en Europa y en EE.UU., y por encima del 3,5% en UK. Lecturas adelantadas de inflación, junto con efectos estacionales y la entrada en vigor de las tarifas, hacen prever un repunte de las mismas durante los próximos meses. Así en EE. UU. se esperan casi 4 bajadas de tipos durante los próximos 12 meses vs 1 en Europa, que ya cuenta con los tipos de interés reales cerca de cero.

En este entorno, donde los mercados sólo descuentan 1 bajada de tipos para los próximos 12 meses en Europa y casi 4 en EE. UU., el índice Bloomberg Barclays Global Aggregate terminó el semestre con una subida del 7.27% y el índice Bloomberg Barclays European Aggregate con un alza del +0.84%. Esto deja las tires de la deuda gubernamental a 10 años española en el 3.24%, la alemana en el 2.60% y la americana en el 4.23%. La renta variable recupera el terreno perdido durante el mes de abril. Así el SP500 aumenta un +5.50%, el Ibex35 un 23.45% y el MSCI Europe un 8.55%.

Como ya adelantábamos en trimestres anteriores, nos adentramos en una nueva era, donde los Estados buscarán soluciones no convencionales a los altos déficits y niveles de endeudamiento. Un mundo con tintes mercantilistas donde los gobiernos tendrán un papel central en la economía, reforzando su control sobre comercio y recursos, favoreciendo

monopolios estratégicos e implementando políticas proteccionistas, por lo que contar con un sólido control de riesgos volverá a ser determinante.

b) Decisiones de inversión adoptadas por la Gestora

Durante el primer semestre de 2025 al tratarse de un fondo cerrado, y encontrándonos ya en el periodo de desinversión, la actividad principal ha vuelto a ser la de gestionar aquellas operaciones que debido al endurecimiento de acceso a crédito de la banca han tensionado excesivamente la liquidez de las empresas y las que, por el contrario, la situación de la compañía ha variado a mejor y han cancelado la financiación que mantenían con el fondo.

Este año la falta de crecimiento y acceso a crédito y la incertidumbre alrededor de la guerra arancelaria han sido el principal problema para los sectores productivos nacionales, que han visto como sectores críticos de industria pesada como el metalúrgico han visto sus niveles de morosidad aumentar.

Durante el primer semestre, el LTV se ha reducido al 50% desde el 54,54% con el que cerró el 2024 o el 74% inicial.

c) Índice de Referencia

No aplica

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

El patrimonio del fondo al cierre del semestre se sitúa en 12,3 millones de euros, tras una disminución de 3,6 millones en lo que va de año, debida a los reembolsos obligatorios y a la distribución de dividendos entre los partícipes.

El número de partícipes al cierre del periodo es de 29, sin variación respecto al periodo anterior.

La rentabilidad acumulada durante el semestre fue del 3,14% para la clase A y del 3,25% para la clase B. Cabe destacar que estas cifras incluyen el dividendo distribuido durante el periodo.

En este periodo, el fondo ha distribuido un dividendo por importe de 0,138 millones euros en la clase A y 0,036 millones de euros en la clase B.

En el marco del periodo de desinversión en el que se encuentra el fondo, se han realizado reembolsos obligatorios por valor de 2,984 millones de euros en la clase A y 0,777 millones en la clase B a lo largo del semestre.

La rentabilidad objetivo es una rentabilidad media anual neta a vencimiento, no garantizada, del 6%. Esta rentabilidad objetivo se espera alcanzar por el equipo de inversión a vencimiento del Fondo.

e) Impacto del total de gastos soportados por el fondo

El ratio de gastos totales soportado por el fondo durante el periodo fue del 1,09% en la clase A y del 0,99% en la clase B.

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 española, la rentabilidad en el semestre habría sido del +1.25%, situación que hace positiva la evolución del fondo en comparación a esta.

En el periodo (semestre), el fondo obtuvo mejores resultados que el fondo de Miralta Pulsar II FIL (clase A), que obtuvo un +3.1%.

Es relevante señalar que el fondo de préstamos al que se hace referencia se encuentra en una fase distinta del ciclo de inversión en comparación con el otro vehículo. El fondo Miralta Pulsar FIL ha finalizado completamente su periodo de inversión y se encuentra actualmente en fase de desinversión, mientras que Miralta Pulsar FIL continúa activo, realizando nuevas operaciones.

Existe otro fondo de préstamos, Miralta Credit Opportunities FIL, de reciente creación y aún en periodo de comercialización a cierre del periodo.

Además, la gestora tiene un fondo de renta variable Miralta Narval FI que obtuvo mejores resultados, con una rentabilidad del +15.96% (clase A).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

No se han realizado operaciones durante el periodo.

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

Seguimos viendo una contracción en la concesión de crédito al sector privado en las principales economías, que, llegado su momento, se trasladará a las lecturas de morosidad. En Europa, más concretamente, las tenencias de deuda gubernamental por parte del sector bancario se encuentran en máximos históricos y a los mismos niveles alcanzados en

las crisis previas de 2020 y 2015. La falta de apetito por prestar de la banca, que comenzó a cerrar el grifo a empresas hace tiempo, ha seguido endureciendo los estándares crediticios, ante la falta de crecimiento y malas perspectivas del sector privado.

A pesar de esto, medidas desregulatorias como la anunciada esta misma semana, en la que se exime a la industria pesada europea (acero, aluminio, etc.) de aplicar el Mecanismo de Ajuste en Frontera a las exportaciones, van en la dirección que adelantábamos a finales del año pasada - una mayor flexibilidad regulatoria que permita a Europa recuperar parte de la competitividad perdida en las últimas décadas. Es precisamente por el gran potencial transformador de un ecosistema regulatorio más laxo, por una situación fiscal más holgada, la necesidad de fomentar la autosuficiencia en áreas críticas y el apetito inversor ante la búsqueda de nuevos horizontes más allá de EE. UU., que continuamos siendo optimistas y contemplando vientos de cola para el crecimiento y los activos de riesgo europeos.

A cierre de 2024, el nivel de apalancamiento de la cartera de Pulsar presenta un ratio DFN/EBITDA medio ponderado de 4,8x, frente al 4,0x registrado en 2023. Cabe señalar que estos datos se basan, en su mayoría, en cifras auditadas de las compañías que componen la cartera; no obstante, algunas de ellas aún no han presentado sus estados financieros auditados correspondientes al ejercicio 2024, aunque sí disponen de cifras provisionales. Por otro lado, la vida media ponderada del fondo se sitúa en 1,30 años en el primer semestre de 2025, frente a los 1,54 años registrados en el primer trimestre del mismo año.

En primer lugar, y tras haber embargado 117 mil euros de la cuenta de autocartera de la empresa textil que habíamos provisionado al cierre de 2023, hemos llegado a un acuerdo con la misma. Bajo este nuevo acuerdo, mediante el cual detenemos los trámites judiciales, la empresa ha reconocido la deuda original más intereses, intereses de demora, costes legales y administrativos, por un importe de 1,069 millones de euros. Así hemos utilizado este importe embargado como primer pago de un calendario acelerado de amortizaciones mensuales, que finaliza en un año. Durante este último trimestre la compañía ha cumplido con todos los pagos mensuales y se ha decidido desprovisionar esta operación, lo cual ha repercutido positivamente en el patrimonio del fondo.

Por otro lado, respecto a la financiación a la compañía de packaging, que cesaba una de las actividades, hemos procedido a la reposesión de la máquina y posterior venta de esta en EEUU. Durante este último trimestre se ha hecho efectiva la venta de la maquina y se ha aplicado el importe a la cancelación de la deuda que soportaba ese contrato. Actualmente, la compañía se encuentra en un proceso de venta de la unidad productiva restante, vía concurso de acreedores. Con ella mantenemos otro contrato de deuda con una maquina esencial para la actividad y la viabilidad de la compañía con un LTV aproximado del 50% y formando esta, parte de la venta de la unidad productiva. Ya ha habido conversaciones un potencial comprador de la unidad productiva para la adquisición de la misma y subrogación de la deuda.

Como indicábamos al inicio, por prudencia e indicación de los auditores del fondo, hemos procedido a provisionar las cuotas no cobradas de la compañía del sector del azulejo a la que estábamos concediendo waivers. Ya se ha cerrado el Plan de Reestructuración de esta compañía, y estamos a la espera de la homologación del juez. Por nuestra parte no han cambiado las condiciones de la operación ni el calendario en la aceptación del Plan, pero sí que hemos aceptado un esquema de amortizaciones creciente para poder dar oxígeno a la compañía en los dos primeros años. Nuestra operación terminará en agosto de 2027.

También hemos pasado por prudencia a dudoso un préstamo de una compañía del sector del aluminio, que tiene impagada la última cuota del trimestre. Hemos tomado la decisión durante este segundo trimestre de resolver el contrato y tomar posesión de los activos, con el fin de conseguir la actualización de la cuota, o sino recuperar nuestra garantía.

Por último, se ha de mencionar que durante el semestre también hemos tenido dos amortizaciones integras anticipadas, por un importe de 1,58 millones de euros del sector de energía renovable y otra por un importe de 1,02 millones de euros de una compañía logística. Esto ha acelerado el calendario de amortizaciones del fondo, reduciendo su vida media a 1,30 años y ha aumentado el importe a reembolsar a los partícipes durante el trimestre.

Transcurridos 4 años desde el primer capital call, tras una pandemia, un conflicto en Europa, una crisis energética y ahora una nueva guerra arancelaria, la estrategia ha devuelto el 50% del capital a los inversores. Esto deja de manifiesto la importancia de una correcta estructuración y la fortaleza de las garantías a la hora de minimizar las pérdidas potenciales y reducir los periodos de recuperación de las operaciones que entran en problemas.

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La TIR ponderada de la cartera invertida se sitúa en el 8,18%, superando la estimación recogida en el folleto, en parte debido al contexto actual de los mercados financieros globales. El cupón medio ponderado de las operaciones alcanza el 6,75%. La diferencia entre la rentabilidad anual del fondo y la obtenida durante el ejercicio se explica por las incidencias previamente mencionadas.

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La vida media ponderada del fondo es de 1.62 años en 2024 frente a 2.21 años de 2023.

La volatilidad anualizada del fondo durante el período es de 8.02% (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 SOLIDARIO 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

Como ya venimos advirtiendo, si los Gobiernos tendrán éxito en su intento de revitalizar el crecimiento, combatir las fuerzas estructurales deflacionistas y poder así deflactar la ingente cantidad de deuda, sólo el tiempo lo dirá. Mientras tanto lo que se ha demostrado en las dos últimas décadas es que seguir manteniendo un control de riesgos adecuado, y un espíritu oportunista, es la mejor manera de navegar el entorno que nos ha tocado vivir.

La actuación previsible del fondo será posiblemente la de continuar con el proceso de gestión de las operaciones problemáticas y también esperamos una cancelación anticipada por aquellos acreedores que consigue refinanciación de deuda a precios más bajos. Los tipos reales en Europa ya están en la zona de 0%, lo que, unido a medidas fiscalmente expansivas, o aquellas orientadas a aliviar la presión regulatoria y los nuevos flujos de capital que están entrando en el viejo continente, hacen más que probable que durante los próximos trimestres observemos una mejora en los datos de actividad.

## 10. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información