

MIRALTA CREDIT OPPORTUNITIES I, FIL

Nº Registro CNMV: 118

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: MIRALTA ASSET MANAGEMENT SGIIC, SA
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: 5 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 2025	Diciembre 2024	Diciembre 20__
CLASE A	21.876,15	4	EUR	0,00		NO	2.339	322	305	
CLASE B	20.940,52	9	EUR	0,00		NO	2.233	308	0	
CLASE C	30.288,85	26	EUR	0,00		NO	3.223	344	0	

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se	2025	2024	20__

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2025	2024	20__
CLASE A	EUR			30-06-2026	106,9062		102,9723	101,6945	
CLASE B	EUR			30-06-2026	106,6423		102,9955	0,0000	
CLASE C	EUR			30-06-2026	106,4027		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	0,52	0,00	0,52	0,52	0,00	0,52	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,44	0,00	0,44	0,44	0,00	0,44	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE C	al fondo	0,59	0,00	0,59	0,59	0,00	0,59	patrimonio	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 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	Año t-3	Año t-5
	3,82	1,26	1,66		

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

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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	2,51	2,27	2,74	7,05	0,10	4,34			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	2,84	2,84	0,00	3,04	0,00	3,04			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	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.

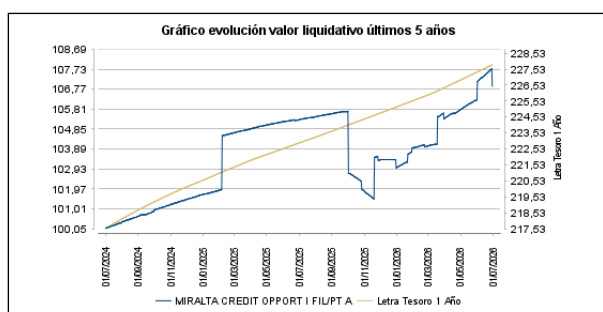
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

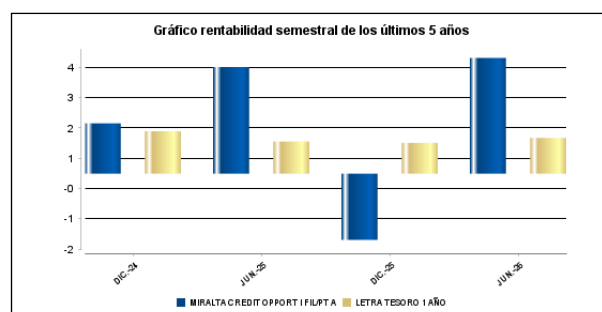
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,45	11,15	0,09		

(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 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	Año t-3	Año t-5
	3,54	0,00	0,00		

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

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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	2,46	2,27	2,65	7,12	0,00	7,12			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,00	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	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.

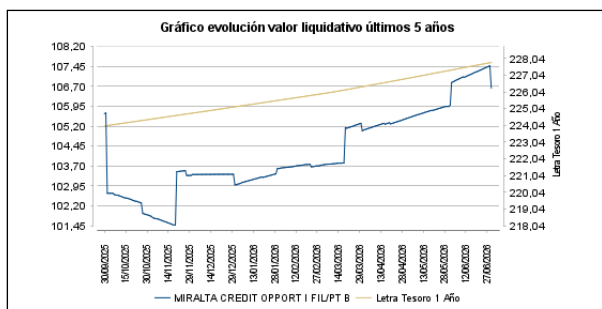
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

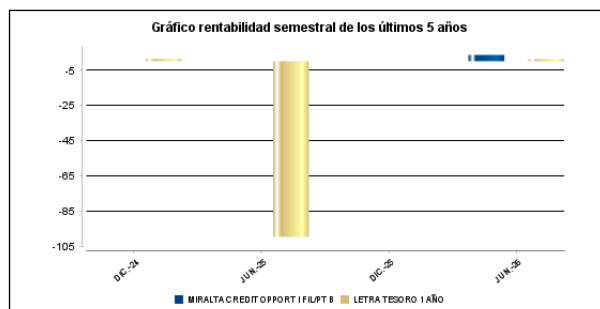
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,37	0,00	0,00		

(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 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	Año t-3	Año t-5
	3,39	0,00	0,00		

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

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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	2,46	2,27	2,65	7,12	0,00	7,12			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,00	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	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.

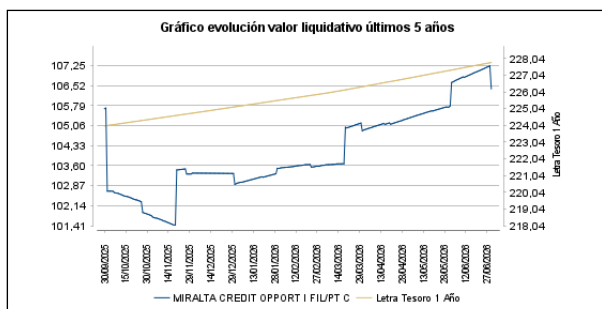
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

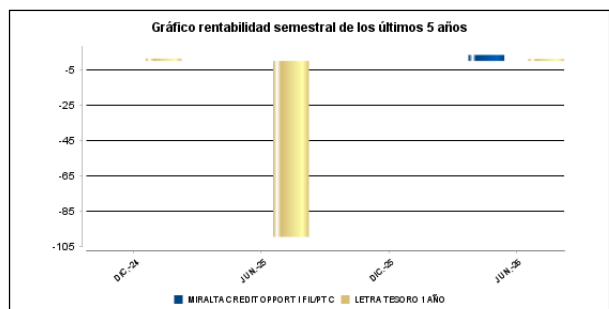
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,52	0,00	0,00		

(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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.499	96,20	896	91,99
* Cartera interior	4.688	60,14	893	91,68
* Cartera exterior	2.796	35,87	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	14	0,18	3	0,31
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	361	4,63	98	10,06
(+/-) RESTO	-66	-0,85	-19	-1,95
TOTAL PATRIMONIO	7.795	100,00 %	974	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	974	316	974	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	201,30	105,39	201,30	881,01
- Beneficios brutos distribuidos	1,52	0,58	1,52	1.244,65
± Rendimientos netos	8,19	13,62	8,19	209,40
(+) Rendimientos de gestión	6,67	5,22	6,67	0,00
(-) Gastos repercutidos	1,52	8,40	1,52	-6,58
- Comisión de gestión	0,52	0,40	0,52	573,18
- 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.795	974	7.795	

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

3. Inversiones financieras

INSTRUMENTO	CANTIDAD	COSTE
BONOS/OBLIGA.FRENCH T-BILL!2,314!2026-07-22	2800000,00	2796339,41
CC!CACEIS BANK SPAIN S.A.	361472,24	361472,24
PRÉSTAMOS!AMBAR TLC SL!10,750!2031-03-20	1852500,00	1852500,00
PRÉSTAMOS!CARPARK!10,500!2031-12-20	850897,08	850897,08
PRÉSTAMOS!JULUAL SL!10,750!2031-05-20	1985000,00	1985000,00
INSTRUMENTO	CANTIDAD	COSTE
VTO		
CONTADO!FRENCH T-BILL!2026-07-22!FÍSICA	220000,00	219725,00 2026/07/02

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

26/01/2026 Cierre periodo de compromiso
30/01/2026 Notificación de desembolso
27/02/2026 Notificación de desembolso
29/05/2026 Notificación de desembolso
30/06/2026 Notificación de desembolso

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

No aplicable

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

La economía europea está entrando en una fase en la que la seguridad económica, la autonomía industrial y la solidez de las cadenas de suministro vuelven a estar en el centro de la política económica. La transición energética, la digitalización, la defensa, la automatización, la relocalización industrial y la modernización de pymes no se materializan solo con software o capital intangible. Requieren maquinaria, equipos, transporte especializado, eficiencia energética, redes, logística, activos productivos y capacidad física. Si el nuevo régimen implica pasar del "bit" al "átomo", alguien tiene que financiar esos átomos.

Este cambio llega, además, en un momento en el que el canal bancario europeo se está volviendo más selectivo. La última encuesta de préstamos bancarios del BCE señala un endurecimiento de los criterios de concesión a empresas en el primer trimestre de 2026, impulsado por mayor percepción de riesgo, menor tolerancia al riesgo, presión regulatoria y deterioro de algunos indicadores de calidad crediticia. En España, el Banco de España también apunta a un endurecimiento de la oferta de crédito, especialmente en financiación a empresas.

La oportunidad no nace, por tanto, de una falta de demanda estructural de financiación, sino de un desajuste creciente entre lo que Europa necesita financiar y lo que el sistema bancario puede o quiere asumir en balance. Las empresas necesitan invertir para adaptarse al nuevo entorno, pero los bancos operan bajo más presión regulatoria, mayores exigencias de capital, más reporting y una supervisión que penaliza determinados riesgos, especialmente en carteras granulares de pymes.

Aquí aparece un segundo elemento relevante: la propia regulación sostenible. El Green Asset Ratio y la taxonomía europea, aunque persiguen canalizar capital hacia actividades sostenibles, son todavía demasiado estrictos y poco adaptados a la realidad de muchas pymes. Buena parte del tejido empresarial europeo no dispone de la información, certificación o reporting necesario para demostrar alineamiento taxonómico, aunque esté financiando inversiones reales de transición: maquinaria más eficiente, renovación de flotas, automatización, equipos de menor consumo energético, reciclaje, reducción de emisiones o mejora de procesos. La propia industria bancaria europea ha señalado que el GAR no puede convertirse en el equivalente sostenible del CET1, porque la taxonomía excluye muchas actividades que contribuyen a la transición de la economía.

Esto penaliza a bancos y organismos públicos o semipúblicos con elevada exposición a pymes, como el FEI, porque una parte relevante de sus carteras puede tener impacto económico y ambiental positivo sin computar adecuadamente como "verde" bajo los criterios actuales. El resultado es paradójico: Europa quiere financiar la transición de su tejido productivo, pero parte de la regulación dificulta que el capital llegue a las empresas que más necesitan invertir para hacerla posible. Por eso el leasing de maquinaria tiene una narrativa especialmente potente. No se presenta como crédito oportunista ni como financiación alternativa al margen del sistema, sino como una herramienta pragmática para financiar la transición real de la economía: activos concretos, productivos, identificables, con uso económico, valor residual y una relación directa entre inversión y generación futura de caja. Frente al crédito corporativo genérico, el leasing permite saber qué se financia, para qué se financia y qué activo respalda la operación.

El tercer elemento que refuerza esta tesis es el nuevo enfoque regulatorio de la Comisión Europea. El borrador sobre competitividad bancaria y mercado único bancario, con paquete legislativo previsto para el primer trimestre de 2027, parte de un diagnóstico claro: la banca europea es rentable y resiliente, pero sigue fragmentada, sobrecargada regulatoriamente y con limitada capacidad para movilizar capital a escala paneuropea. El documento apunta a simplificar el marco, reducir duplicidades, revisar cargas de capital, mejorar la financiación a pymes no calificadas y facilitar la movilización de capital privado.

El comportamiento de los mercados europeos durante el semestre ha estado marcado por dos regímenes distintos: una primera parte de continuación de las temáticas dominantes en la última parte del año pasado (materiales, industriales, etc.) y una segunda marcada por el shock energético derivado del conflicto de Oriente Medio, y una rotación hacia los sectores y geografías menos perjudicadas por el mismo. El Banco Central Europeo mantuvo los tipos sin cambios durante el primer trimestre, con la facilidad de depósito en el 2,00%, y elevó los tres tipos oficiales en 25 puntos básicos el 11 de junio, situando la facilidad de depósito en el 2,25% ante las presiones inflacionistas derivadas del conflicto. La inflación armonizada de la eurozona subió desde el 1,7% de enero hasta el 3,2% de mayo, para moderarse al 2,8% en junio a medida que remitían los precios energéticos. El crecimiento del PIB en la eurozona se desaceleró hasta el +0,1% intertrimestral en el primer trimestre, con Alemania creciendo un 0,3%, España liderando con un 0,6% y Francia estancándose en el 0,0%.

En este entorno, donde los mercados descuentan 2 subidas de tipos para los próximos 12 meses tanto en Europa como en EE. UU., el índice Bloomberg Barclays Global Aggregate terminó el semestre con una caída del -0.21% y el índice Bloomberg Barclays European Aggregate con un alza del +1.30%. Esto deja las tires de la deuda gubernamental a 10 años española en el 3.34%, la alemana en el 2.86% y la americana en el 4.47%. Con referencia a la renta variable, el S&P500 aumenta un +10.19%, el Ibex35 un 14.64% y el MSCI Europe un 10.75%.

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.

En definitiva, creemos que las carteras deben evolucionar desde una asignación construida para el mundo de la eficiencia global hacia una asignación preparada para un mundo de seguridad económica, reindustrialización y mayor intervención pública. La clave no será abandonar el crecimiento o la calidad, sino complementarlos con exposición selectiva a los activos, sectores y gestores que puedan capturar la nueva convexidad del régimen que comienza.

b) Decisiones de inversión adoptadas por la Gestora

Durante el periodo, se han firmado las siguientes operaciones. El 19 de marzo de 2026, se ha financiado a una empresa del sector de servicios relacionados con las telecomunicaciones. El 2 de junio de 2026, se ha financiado a una empresa fabricante y distribuidora de productos de higiene personal.

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

Al cierre del periodo, el patrimonio del fondo se sitúa en 7,8 millones, tras registrar un incremento de 6,8 millones durante el semestre.

Al cierre del periodo, el número de partícipes se sitúa en 39, lo que supone un incremento de 5 respecto al semestre anterior.

La rentabilidad acumulada durante el semestre fue del 5% para la clase A y del 4,7% para la clase B y 4,5% para la clase C. Cabe destacar que estas cifras incluyen el dividendo distribuido durante el periodo.

e) Impacto del total de gastos soportados por el fondo

La ratio de gastos totales soportados por el fondo durante el semestre ascendió al 1,45% en la clase A, al 1,37% en la clase B y al 1,52% en la clase C.

Durante el periodo, el fondo no mantuvo inversiones en otras instituciones de inversión colectiva. En consecuencia, la ratio de gastos soportados indirectamente a través de inversiones en otras IIC fue nula.

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 0,96%, situación que hace positiva la evolución del fondo en comparación a esta.

Durante el semestre, el fondo obtuvo una rentabilidad superior a la registrada por Miralta Pulsar II FIL, cuya clase A avanzó un 2,8%. Por su parte, la clase A de Miralta Pulsar FIL alcanzó una rentabilidad del 5,7% en el mismo periodo.

A la hora de comparar estos resultados, resulta relevante tener en cuenta que los fondos de préstamos se encuentran en fases diferentes de su ciclo de inversión. Miralta Pulsar FIL ha completado íntegramente su periodo de inversión y se encuentra actualmente en fase de desinversión, mientras que Miralta Pulsar II FIL y Miralta Credit Opportunities FIL permanecen en fase activa, llevando a cabo nuevas operaciones.

Asimismo, la gestora administra Miralta Narval FI, un fondo de renta variable cuya clase A obtuvo una rentabilidad del 12,55% durante el periodo. Desde marzo de 2026, gestiona también Miralta Atlas Global FI, un fondo de fondos mixto cuya clase A registró una rentabilidad del 1,38% desde su constitución hasta el cierre del semestre.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

El 16 de febrero de 2026, se ha realizado un préstamo hipotecario a una empresa del sector de los servicios relacionados con las telecomunicaciones a un 49% de LTV, por un total de €2,25mm de los que el fondo ha participado en €1,95mm y el resto ha sido sindicado, para evitar una concentración excesiva.

El 2 de junio de 2026, se ha realizado un préstamo hipotecario a una empresa fabricante y distribuidora de productos de higiene personal a un 51,5% de LTV, por un total €2mm.

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 las operaciones firmadas, en el mes de junio se han aprobado dos operaciones, ambas en fase de documentación legal para cierre entre julio y agosto, para las cuales hemos realizado una petición de fondos en el mes de junio. Adicionalmente, una operación que se aprobó en noviembre y se encontraba con la documentación legal ya acordada con el cliente, ha sufrido un retraso por el fallecimiento del fundador. No descartamos realizar la operación este año una vez se haya redistribuido el patrimonio familiar, pero por prudencia hemos utilizado los fondos llamados para la misma en otra operación que hemos cerrado.

Contamos con dos ofertas de términos indicativos firmadas por clientes que se encuentran en fase de diligencia y aprobación, y cuatro ofertas más enviadas, a la espera de aceptación. En función de su evolución durante julio, y dado el parón de agosto, se evaluará durante septiembre el importe de llamada de fondos para realizar en el mes de octubre y sucesivos.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La TIR ponderada de la cartera invertida es del 12,38%, y el cupón medio ponderado de las operaciones es del 10,70%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La vida media ponderada de la cartera del fondo es de 2,80 años.

La volatilidad anualizada del fondo durante el período es de 2,51% (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

Aprovechando la tendencia observada a finales de 2025 de toma de decisiones de inversión, que ha continuado a principios de 2026, el fondo ha cerrado 2 operaciones en el semestre, quedando pausada una tercera que estaba en proceso de cierre al fallecer el fundador de la empresa. Se ha llamado capital de inversores en junio para dos operaciones adicionales que se encuentran en proceso de preparación de contratos y cierre.

La guerra en Irán ha provocado incrementos de costes de materias primas que afectan directamente a las empresas, y a su vez han resultado en subidas de precio indirectas en otros costes como el transporte o los fertilizantes. Si bien parece que el periodo de conflicto más intenso ha pasado, y que en España estas subidas de precios se han visto parcialmente mitigadas con bajadas temporales de impuestos, resulta en un entorno de mayor gasto público global e inflación más duraderos de lo esperado a principios de año. Esto ha provocado una revisión al alza en las expectativas del mercado sobre los tipos de interés a corto y largo plazo. Todo ello resultando en impactos generalizados sobre multitud de sectores. Resulta fundamental en este entorno la selección de empresas con capacidad de seguir generando caja ante una subida de estos costes, gracias a negocios con productos de venta resistente ante la volatilidad, y con capacidad de traspasar subidas de costes a los precios para sus clientes finales, y/o conseguir eficiencias en costes, para mantener sus márgenes. Esto sin tener en cuenta el colateral de las operaciones a LTV medio en torno al 50%, que actúa de importante protección adicional.

En este sentido, estamos muy cómodos con las operaciones en cartera. La primera operación cerrada el año pasado en el sector de la logística ha dado un salto en crecimiento gracias a haber aumentado capacidad con nuestra ayuda y su mix de clientes que tienen ciclos que se compensan entre ellos. El préstamo de 19 de marzo de 2026 se realizó a una empresa de servicios relacionados con las telecomunicaciones que proporciona un servicio de infraestructura crítico para sus clientes y tiene un historial exitoso de décadas con ellos que permite marcar precios para mantener buenos márgenes de rentabilidad. El 2 de junio de 2026 se ha financiado a una empresa fabricante y distribuidora de productos de higiene personal, bien de primera necesidad en un sector acíclico que permite traspasar a clientes las subidas de precios y por tanto con márgenes estables, sin grandes crecimientos ni decrecimientos, que incluso en Covid se mantuvo sin grandes cambios.

De las dos compañías en proceso de cierre, una proporciona un servicio muy necesario a grandes entes públicos donde existe oferta limitada, lo cual permite unos márgenes altos y estables. La otra se encuentra en un sector actualmente con grandes cambios, donde tener un mix de producto muy diversificado es la clave de su estabilidad, comparado con competidores, unos con éxito y otros sufriendo según su producto porque trabajan con enfoque de exclusividad. Como inversores en deuda, nos gusta la estabilidad y recurrencia de estos negocios generadores de caja estable, frente a aquellos con más picos y valles.

En el plano internacional, hemos seguido la evolución de ciertos fondos de crédito privado en EEUU con problemas y observamos que estos se deben a una combinación de dos factores. El primero es la alta concentración de algunos fondos muy grandes en deuda de compañías tecnológicas, como la financiación de centros de datos y de compañías relacionadas con IA en general. Se percibe un cambio de visión sobre el sector por el exceso de capex y las dudas sobre la capacidad de estas inversiones para generar caja al ritmo necesario para repagar toda la deuda que se está asumiendo. El segundo es la configuración de ciertos fondos con patrimonios de miles de millones, como fondos abiertos con ventanas de liquidez frecuentes que permiten a los partícipes retirar su inversión. La combinación de ambos factores ha provocado una estampida de peticiones de reembolso en estos fondos y que sus gestores cierran la ventana de liquidez por falta de efectivo suficiente para afrontar todas las peticiones. Opinamos que se trata de un riesgo muy focalizado y que no supone un riesgo de contagio para el sector de crédito privado.

Por diseño, nuestro fondo es cerrado (sin ventanas de liquidez) pero con una vida corta y un dividendo que se cubre sobradamente con los intereses que generan las operaciones en cartera. Además, seleccionamos compañías que generan flujos de caja estables para poder repagar nuestros préstamos. Finalmente, en caso de problemas de solvencia imprevistos, tenemos como garantía activos por valor de mercado de 2 veces el importe prestado que motivan al deudor a servir la deuda, o que pueden llegar a venderse para resarcirnos en caso de no encontrar mejor solución.

En España, seguimos viendo el aumento de apetito de la banca tradicional en el sector pymes por la necesidad de crecer en margen financiero, lo cual se puede corroborar en las estadísticas del Banco de España e información sectorial, y más acentuadamente en sectores concretos como el hotelero. Salvo en pocos casos concretos, esto no supone un reto para nosotros. Encontramos que la mayoría de la financiación bancaria está muy estandarizada por el modelo de simplificación de riesgos y reducción de empleados de la banca, algo estructural, como demuestra por ejemplo que el segundo banco nacional en tamaño ha publicado que contrata el 58% de los préstamos con pymes a través de canales digitales.

En contraste, nuestra estrategia está diseñada para elegir compañías bien gestionadas, generadoras de caja y con buenos activos en garantía, para financiar de forma oportunista cuando la banca tradicional no puede. Requiere un proceso de análisis detallado demasiado artesanal y minucioso donde nosotros somos muy eficientes, en comparación con las estructuras tan automatizadas en las que se han convertido los bancos.

Continúa la tendencia en el uso de fondos del semestre pasado, donde empezó a ponderar más las solicitudes para realizar inversiones de crecimiento, tanto orgánico como inorgánico. Nos sorprende que no haya más enfoque en recalendarizaciones recientemente dado el vencimiento cada vez más cercano de importantes volúmenes de deuda bancaria con garantía del ICO, y pensamos que es una temática que resurgirá pronto.

Contamos con un pipeline de operaciones bien nutrido en estado diverso de avance con las dos operaciones ya mencionadas aprobadas en fase de documentación legal y cierre. Además, dos ofertas indicativas firmadas por prestatarios y en fase de diligencia y aprobación; cuatro 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 durante la vida del fondo.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

--