

MAGALLANES IMPACTO, FIL

Nº Registro CNMV: 68

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIIC **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: MAGALLANES VALUE INVESTORS **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating**
Depositario: Baa1

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

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

Dirección

LAGASCA, 88 28001 Madrid tel.914361210

Correo Electrónico

rsobrino@magallanesvalue.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: 28/09/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Renta fija mixta euro Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El FIL tiene como objetivo inversiones sostenibles (artículo 9 Reglamento UE 2019/2088). La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice SMX-MIV Debt EUR, a efectos comparativos. Se invertirá más del 70% de la exposición total en Deuda Senior no cotizada (que tenga consideración de título valor) de instituciones microfinancieras sociales de países en vías de desarrollo, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en renta variable, de cualquier capitalización, cotizada o no, emitida por dichas entidades. Asimismo, el FIL podrá invertir hasta un 20% de la exposición total en depósitos con vencimiento de hasta 12 meses, liquidables sin penalización al menos mensualmente, en entidades financieras reguladas, que presten servicios microfinancieros, con buena atención al segmento de personas y micro, pequeña y mediana empresa. En todo momento el FIL mantendrá una liquidez mínima del 10%. Exposición máxima a riesgo divisa: 15%. Más del 50% de la exposición a renta fija se invertirá en entidades con calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-) o si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento, por agencias calificadoras internacionales o afiliadas (Apoyo & Asociados de Fitch, ICRA de Moody's, Feller Rate de S&P) o equivalente por agencias de calificación especializadas en microfinanzas (MicroRate o Microfinanza Rating). El citado rating será el otorgado a la entidad social que emita el préstamo/depósito, o a su matriz. El restante 50% se podrá invertir en renta fija/depositos de entidades con baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating. La inversión en renta fija de baja calidad o renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del FIL. Más del 50% de la

exposición total se invertirá en emisores cuyo ratio de capitalización (recursos propios sobre activos totales) sea, a fecha de compra del activo, igual o superior al 15%. Las entidades en las que se invierta tendrán un mínimo de 10 millones de ? en activos. Los activos en los que invertirá el FIL tendrán, a fecha de compra, un vencimiento no superior a 3 años, con duraciones inferiores a 2 años. A cierre de cada mes, el vencimiento final residual medio ponderado de la cartera será inferior a 2 años. La duración media de la cartera de renta fija (excluida liquidez) será inferior a 1,75 años. El FIL tendrá en cartera en todo momento al menos 6 activos. El FIL no invertirá más del 40% de

la exposición total en un mismo país, ni más del 15% de la exposición total en un mismo emisor; y, la inversión del FIL en una entidad no podrá suponer más del 15% de los activos de dicha entidad. En todo caso se respetarán los principios de liquidez, transparencia y

diversificación del riesgo. El FIL usará instrumentos derivados, cotizados o no en mercados organizados de derivados, como cobertura. Una información más detallada sobre la política de inversión del Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión 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 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	12,84	39	EUR	0,00	100000 EUR	NO	1.275	8.983	13.539	15.112
CLASE C	131,49	4	EUR	0,00	100000 EUR	NO	13.222	5.847	5.739	7.281

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2022	2021	2020
CLASE A	EUR			29-12-2023	99.352,3866		101.967,8359	100.378,1130	100.890,7839
CLASE C	EUR			29-12-2023	100.557,3459		102.738,5896	100.839,1760	101.127,6881

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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,63	0,00	0,63	1,45	0,00	1,45	patrimonio	0,02	0,04	Patrimonio
CLASE C	al fondo	0,45	0,00	0,45	0,94	0,00	0,94	patrimonio	0,02	0,04	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 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	2020	2018
	-2,56	1,58	-0,51	1,34	-0,56

El último VL definitivo es de fecha: 29-12-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,17	2,29	3,91	3,04	6,36	1,75	1,29	1,54	
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	1,31	1,31	1,31	0,96	0,96	0,96	0,95	0,98	
SMX-MIV Debt EUR	0,71	0,43	1,07	0,68	0,41	0,00	0,87	0,00	
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	1,14	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	

(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.

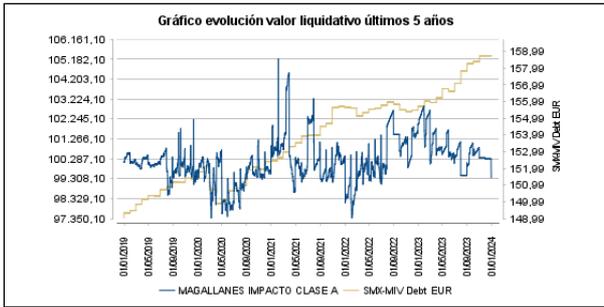
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

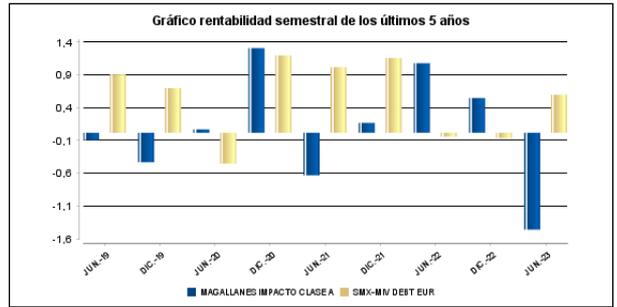
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,67	1,65	1,62	1,49	

(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 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	2020	2018
	-2,12	1,88	-0,29	1,54	-0,53

El último VL definitivo es de fecha: 29-12-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	3,96	2,27	3,87	2,98	5,87	1,74	1,29	1,55	
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	1,07	1,07	1,07	0,96	0,96	0,95	0,95	0,99	
SMX-MIV Debt EUR	0,71	0,43	1,07	0,68	0,41	0,00	0,87	0,00	
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	1,14	1,19	1,19	1,19	1,19	1,19	

(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.

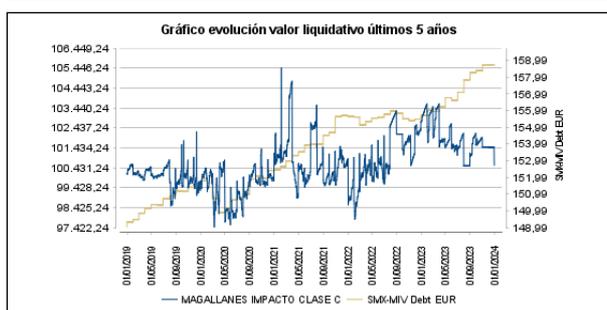
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

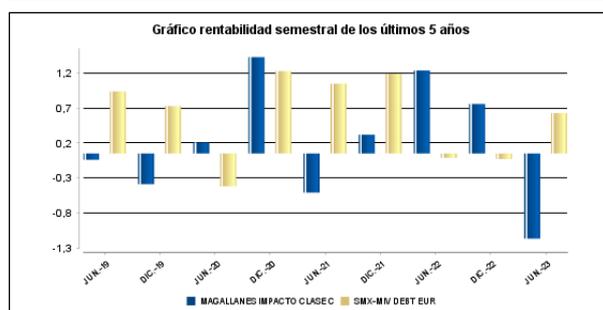
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,16	1,32	1,39	1,28	

(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	11.985	82,67	7.798	53,28
* Cartera interior	668	4,61	690	4,71
* Cartera exterior	11.459	79,04	7.198	49,18
* Intereses de la cartera de inversión	-142	-0,98	-90	-0,61
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.899	13,10	5.023	34,32
(+/-) RESTO	613	4,23	1.816	12,41
TOTAL PATRIMONIO	14.497	100,00 %	14.636	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)	14.636	14.830	8.984	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,00	-0,05	-0,05	-100,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	-0,80	-0,81	-100,00
± Rendimientos netos	0,20	5,14	5,37	-96,17
(+/-) Rendimientos de gestión	-0,36	1,70	1,36	0,00
(-) Gastos repercutidos	0,56	3,44	4,01	-84,04
- Comisión de gestión	0,47	0,54	1,01	-15,11
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,05
- 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)	14.497	14.636	14.497	

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

3. Inversiones financieras

El detalle de las Inversiones valoradas a 29 de diciembre de 2023 es el siguiente:

- Acciones Kinara Capital: 962.326 Euros.
- Pagaré Acceso Crediticio: 223.971 Euros.
- Pagaré LOLC MYANMAR 2: 134.681 Euros.
- Pagaré FACES: 723.478 Euros. Valor del derivado: -87.586 Euros.
- Pagaré KANAKDURGA: 319.315 Euros. Valor del derivado: -53.479 Euros.
- Pagaré Centro Financiero Empresarial: 568.772 Euros. Valor del derivado: -28.121 Euros.
- Pagaré Thirumeni Finance Private Limited 2: 473.862 Euros. Valor del derivado: -57.270 Euros.
- Pagaré Insotec Tramo 4: 775.019 Euros. Valor del derivado: -61.221 Euros.
- Pagaré Pahal Financial Services: 688.011 Euros. Valor del derivado: -46.567 Euros.
- Pagaré ProCredito: 658.497 Euros. Valor del derivado: 14.569 Euros.
- Pagaré OnePuhunan 3: 467.907 Euros. Valor del derivado: 19.034 Euros.
- Pagaré Finexpar: 601.760 Euros. Valor del derivado 34.600 Euros.
- Pagaré Cresol Sicoper: 669.714 Euros.
- Pagaré ProCredito 2: 498.270 Euros. Valor del derivado: -1.833 Euros.
- Pagaré Microserfin: 698.292 Euros. Valor del derivado: 10.304 Euros.
- Pagaré Cresol Baser: 704.177 Euros.
- Pagaré Finexpar 2: 675.040 Euros. Valor del derivado 25.146 Euros.
- Pagaré FACES 2: 471.620 Euros. Valor del derivado: 9.548 Euros.
- Pagaré OnePuhunan 4: 498.224 Euros.
- Pagaré Pahal Financial Services 2: 698.397 Euros. Valor del derivado: 7.180 Euros.
- Pagaré Sindhuja: 695.407 Euros. Valor del derivado: -5.692 Euros.

Las únicas inversiones cuya divisa es el Euro son el pagaré de LOLC MYANMAR, Cresol Baser, el de Cresol Sicoper y el de OnePuhunan 4. Para el resto de las inversiones, excepto la inversión en Kinara Capital, han sido realizadas coberturas del riesgo de divisa mediante instrumentos derivados como Forwards o Swap.

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 aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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 3.711.753,76 euros que supone el 25,6% sobre el patrimonio de la IIC.

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de divisas con el depositario por importe: 0,00 - 14.579.931,86 - 0,00.

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de divisas con el depositario por importe: 477,20 - 14.579.931,86 - 0,00.

Cuenta en Euros. A un tipo del Euro STR (floor 0%) -1%, los intereses abonados por el depositario en el periodo han sido 62.180,45 euros.

Cuenta en Dólares Americanos. A un tipo del Sofr USD mes -1,00% (floor 0%), los intereses abonados por el depositario en el periodo han sido 729,46 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

A nivel macro, la incertidumbre persiste mientras se prolongan las guerras entre Israel y Palestina y entre Rusia y Ucrania. El cierre del trimestre estuvo marcado por una tendencia de contención de la inflación en la mayoría de los países donde opera el FIL (principalmente en Brasil, Paraguay y México), unido a una estabilización de las políticas monetarias expansionistas, reforzado por el anuncio de la FED en Dic.23 de recortes de las tasas en 2024.

Los principales riesgos de mercado derivan de las perturbaciones macroeconómicas, destacando los retos de la

continuidad de la cadena de suministro, la expectativa de subida del precio del petróleo y la seguridad alimentaria en un entorno inflacionista, afectado por la guerra de Ucrania e Israel, turbulencias del sector financiero, los desastres naturales / meteorológicos en muchos países en desarrollo y protestas sociales. El pronóstico es que el crecimiento mundial se modere de 3,5% en 2022 a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024, muy por debajo del promedio histórico (2000-19) de 3,8%. Se prevé que, en las economías avanzadas, la desaceleración sea de 2,6% en 2022 a 1,5% en 2023 y 1,4% en 2024, conforme el endurecimiento de las políticas empiece a surtir efecto. Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se proyecta una disminución moderada de 4,1% en 2022 a 4,0% en 2023 y 2024. Se pronostica que la inflación mundial se reduzca a un ritmo constante, de 8,7% en 2022 a 6,9% en 2023 y 5,8% en 2024, debido al endurecimiento de la política monetaria y con la ayuda de los menores precios internacionales de las materias primas. No se prevé que la inflación retorne al nivel fijado como meta hasta 2025 (FMI, Oct.23).

Según la última encuesta de Tameo (PAIF Report 2023), el tamaño de la industria de impacto compuesta por fondos privados de activos países emergentes y fronterizos alcanza USD 95.300 millones a Nov.23, compuesta por 753 fondos de 385 gestoras, con fondos de tamaño promedio de EUR 127 millones. Está liderada por EEUU (24% AuM), seguidos por Suiza (13% AuM) y Holanda (12% AuM). Es una industria de alta concentración, con 31% de los activos en manos de las 10 primeras gestoras. El 30% de los fondos son multisectoriales, con predominio de microfinanzas (51%), desarrollo de PYMEs (28%), alimentación & agricultura (7%), clima y biodiversidad (5%). India continúa siendo el país que recibe más inversiones (12%) y Latinoamérica la región líder (26%). En 2022 el mercado ha crecido un 5,9%, con USD 7.700 millones invertidos en 4.254 operaciones. Se recortan las expectativas para 2023, con crecimiento esperado del 5%, representado por 3.072 operaciones por valor de USD 3.700 millones.

La mayoría de nuestras compañías invertidas continúan dando muestra de una importante resiliencia en la absorción de la crisis y continuidad de sus operaciones. No obstante, el sector sigue mostrando prudencia y sesgo selectivo en los desembolsos, con fuerte enfoque en clientes veteranos.

En el cuarto trimestre el FIL se ha enfocado en el seguimiento pormenorizado de sus entidades en cartera y en la diversificación de su cartera, aumentando su exposición a las invertidas de mejor desempeño y alcance social (en Paraguay, Ecuador, Filipinas e India) y entrando en una nueva entidad india enfocada en banca comunal para mujeres sin recursos. Entre octubre y diciembre ha invertido EUR 3,1 millones en 5 entidades.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La Gestora ha continuado aumentando el nivel de inversión tras la reactivación iniciada en 2021 y mantiene el proceso de análisis de las operaciones de inversión presentadas por su asesor de inversiones Gawa Capital Partners, SA SGEIC.

Durante el periodo (entre julio y diciembre) se han desembolsado ocho nuevas operaciones por importe total de 5MM Euros: nueva operación con la ya invertida PROCREDITO (0,5MM Euros), MICROSERFIN (0,7MM Euros), Cresol BASER (0,7MM Euros), nuevas operaciones con las ya invertidas FINEXPAR (0,71MM Euros), FACES (0,5MM Euros) PUHUNAN (0,495MM Euros) y PAHAL (0,7 MM Euros) y nueva inversión en SINDHUJA (0,7MM Euros),

Hemos conseguido reduciendo los tickets medios para adaptarlos al tamaño del FIL en aras de su diversificación. Ninguna de las operaciones del periodo ha superado los 0,72MM Euros y tres se han situado en los 0,5 MM Euros.

Durante el periodo la actividad sigue centrada en (i) el seguimiento de las entidades y gestión de las operaciones (ii) análisis con el asesor de nuevas operaciones y (iii) el seguimiento especial de las entidades con mayores problemas: Acceso Crediticio, FACES y LOLC Myanmar. En el periodo nos hemos encontrado con una nueva entidad con problemas: INSOTEC. De todas ellas realizamos el seguimiento de su evolución y actuaciones junto con el resto de lenders internacionales. Seguimos extremando la monitorización de los estados financieros de todas las entidades en cartera. El ritmo de las due diligence del asesor de inversiones respecto a entidades potenciales ha continuado reactivándose a fin de mantener un adecuado nivel de inversión. Las nuevas inversiones se realizan de forma proporcional a la liquidez que hemos acumulado durante el trimestre y provisiones de flujos. Perseguimos mantener una línea de inversión entre 0,5MM Euros y 0,7MM Euros en cada nueva operación cosa que hemos conseguido en el periodo.

Respecto a las entidades más afectadas de la cartera:

ACCESO CREDITICIO: las amortizaciones parciales del pagaré por importes de 1,5MM PEN (0,4MM de euros) de enero de 2021, 3MM PEN (0,81MM Eur) de abril 2021 y 1,5MM PEN de julio de 2021 (0,4MMEur), al igual que ocurrió con la de julio de 2020, resultaron igualmente aplazadas por falta de liquidez de la emisora de conformidad con los términos del acuerdo de reestructuración alcanzado con los acreedores internacionales. La Entidad, que consiguió una importante inyección de deuda subordinada de dos financiadores internacionales (uno de los hitos del acuerdo de reestructuración

firmado) ha estabilizado su situación. Durante el mes de abril y octubre del pasado año recibimos el primer y segundo de los pagos de principal diferidos, pero fueron los últimos. Nuestra inversión, que debiera haber finalizado en julio de 2022, pasó a octubre de 2024 tras la primera reestructuración y se abrió la negociación para una segunda reestructuración donde dos entidades internacionales iban a entrar en el capital acompañados de un importante esfuerzo de los restantes lenders (convertir el saldo vivo en un 10% en capital, un 15% en deuda subordinada al 14% con repagos a partir de 2028, 8 pagos trimestrales a partir del 2027; resto mantener deuda senior con repago en 1,5 años a partir de Dic.25, en 4 pagos semestrales: 33% 2025, 50% 2026, 17% 2027. Pago trimestral intereses a partir de Sep.25 (5.97%). Tras varias reuniones con el regulador peruano, que parecía estar apoyando a la institución, el 1 de septiembre la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) rechazó las medidas de fortalecimiento presentadas por la entidad (el plan de reestructuración consensuado con los lenders) y Revocó el certificado de autorización de funcionamiento. Deja de estar sujeta a supervisión y continúa sus actividades como empresa no regulada. Eso hizo que las dos entidades dejaran de considerar su entrada en el capital y abre un proceso incierto para la continuidad de la entidad que probablemente acaba en un escenario de liquidación ordenada. Se está negociando el acuerdo marco entre lenders y accionistas con vistas a una liquidación ordenada. Vamos deshaciendo las coberturas de los flujos que van venciendo y no son abonados que debemos abonar a la contrapartida y luego hacer valer a la emisora en el acuerdo marco. Han ascendido a -127k euros en el periodo.

LOLC Myanmar (Myanmar): La situación política de este país tras el golpe militar de febrero de 2021 afectó a las operaciones de nuestra invertida al restringirse la actividad económica, sufrir sanciones internacionales y problemas en la disposición de divisa. Tras las negociaciones entre todos los financiadores internacionales se alcanzó un acuerdo de suspensión y aplazamiento de los pagos. Nuestra inversión, que terminaba en noviembre del año 2022, finalizaría ahora en noviembre de 2023 habiendo aplazado las amortizaciones de principal de noviembre de 2021 y mayo de 2022 por 0,25MM euros cada una. En el acuerdo alcanzado se obtuvo el compromiso de su accionista de inyectar de 2MM USD, así como la repatriación de 5MM USD en divisa para su distribución proporcional entre los lenders afectados por el aplazamiento, una vez obtenidas las autorizaciones. Las autorizaciones a la entidad para pagos de intereses por parte de su banco central están tardando más de lo habitual lo que supone retrasos. En las últimas negociaciones con el accionista (que no quiere ser parte del acuerdo de reestructuración) este estaría proponiendo sustituir ese scrow por inyecciones graduales de 3MM en diciembre 2022, 1MM diciembre 2023 y 1 MM diciembre 2024 y firmar una carta de compromiso separada. Myanmar fue incluida en la lista negra de FATF-GAFI el pasado año. En diciembre de 2022 se realizó una segunda modificación del term sheet para llevar su vencimiento hasta junio de 2023 o a la fecha de firma del acuerdo de reestructuración. Finalmente, la posibilidad de permutar nuestra deuda en LOLC. Myanmar con una entidad de su Grupo en Singapur o en territorios menos complejos no se llevó a término. Una entidad del Grupo LOLC ofreció a los lenders internacionales adquirir su deuda por importe con descuento según valoración llevada a cabo por un tercero a la que nos hemos acogido prácticamente la totalidad de los lenders y se han firmado los acuerdos oportunos que han sido presentados al regulador para su aprobación. El importe del FIL (principal e intereses adeudados) se ha cifrado en 149k USD que es lo que obtendremos tras el vºbº del regulador. El regulador ha dado su visto bueno a la operación estando pendiente de ultimar ciertos detalles por la emisora.

Central Empresarial Solidaria CFE (Panamá):

La entidad sigue mejorando actualmente sus recaudos y aumentando eficiencia en temas operativos, flujos de operación e inversión positivos y en proceso de estabilización de sus indicadores de cartera. No obstante, para afrontar la situación de iliquidez solicitaron el apoyo de los financiadores, negociando un acuerdo de standstill o suspensión de las amortizaciones periodo durante el cual los financiadores internacionales nos comprometimos a no acelerar nuestros pagos por incumplimiento de covenants o impagos durante dicho periodo y mantener nuestro nivel en el pool de financiadores. Se designó a Inspiring Developement como asesor financiero de CFE corriendo con los gastos de su intervención. Se obtiene el compromiso del accionariado de no percibir ninguna retribución a su capital o beneficio por su condición de accionista. Los financiadores internacionales (lenders) no presentan la misma unidad de acción que en otras operaciones de reestructuración lo que dificulta la extensión del acuerdo inicial para iniciar la reestructuración en 2023 y seguimos prorrogando los acuerdos de standstill. Recibimos nuestra parte proporcional de la distribución de 2MM USD de liquidez excedente entre los actuales lenders. Nuestra inversión en CFE es de 1,053MM Euros.

Insotec (Ecuador)

Según nos fue comunicado por el asesor de inversiones Gawa, la entidad dejó de hacer frente a sus pagos en diciembre con motivo de la no ejecución por el momento de la operación corporativa en la que estaba inmersa mediante la adquisición de un banco que por el momento, no ha recibido la autorización del regulador. Ello ha provocado un desajuste de los flujos toda vez que contaban con realizarlos ya desde la entidad fusionada. Aunque no hay flujos afectados de principal en el periodo esperamos se produzcan en el futuro (marzo 24 y julio 25) por un total de 0,83 MM euros.

c) Índice de referencia

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice SMX-MIV Debt EUR (actualmente denominado Microfinance Private Debt Euro), a efectos comparativos.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El FIL iniciaba el ejercicio 2023 con un patrimonio de 14,8 MM euros; a cierre del periodo se situaba en 14,5 MM euros. En cuanto a partícipes, tras la reclasificación de partícipes realizadas de las clases A a la clase C, cerramos el periodo con 43 partícipes (39 clase A y 4 clase C).

Los gastos soportados en el periodo del presente informe para ambas clases han sido del 0,65% y del 0,47% respectivamente inferiores a otros años como consecuencia de la modificación de la base de cálculo de nuestra comisión de gestión en ambas clases operada en 2022 en la que pasamos a excluir la liquidez y, en la clase C adicionalmente, reducción del 1,50% al 1,25% así como al apoyo que la Gestora hace en la cobertura de diversos gastos operativos del FIL.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de los fondos de la Gestora

El objetivo del FIL es invertir fundamentalmente en instrumentos de deuda no cotizada de entidades microfinancieras internacionales a diferencia del resto de IIC gestionadas por la gestora que invierten en acciones admitidas a negociación en mercados de valores.

A cierre del periodo los parámetros que influyen en el modelo de valoración de nuestros activos en cartera no han sido ajenos al efecto en los balances de las entidades en proceso de reestructuración y la situación de los países en los que operan, en especial en aquellas entidades mencionadas en el punto 1 b) anterior. Esta circunstancia sigue afectando en algunos casos lo que produce ciertas correcciones de valoración en nuestra cartera siendo LOLC Myanmar y Acceso Crediticio las más afectadas. Además, refleja la situación de reestructuración en curso en la panameña CFE y el inicio del proceso de reestructuración de INOSTEC. Con todo, la rentabilidad acumulada del año se ha situado en el -2,56% para la clase A y del -2,12% para la clase C respectivamente.

La rentabilidad media ponderada de los demás fondos gestionados ha sido, por categorías, los siguientes:

RV Internacional: 6,79%

RV Euro: 2,12%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

Durante el periodo, el FIL ha percibido intereses por 0,4 MM euros y ha recibido pagos por amortizaciones parciales por un importe total de 1,2 MM de euros. Los desembolsos han sido de 5 MM Euros por lo que el neto (amortizaciones menos desembolsos) ha sido de -3,8 MM euros. También se abonaron 160k euros a MFX por el cierre de las coberturas de los flujos de Acceso Crediticio y CFE afectados en el periodo que optamos por dejar sin efecto y quedar expuestos al PEN (sol peruano) y USD.

Todos los pagos de intereses se han realizado en los plazos previstos incluidas las operaciones refinanciadas a excepción del correspondiente a LOLC Myanmar por los problemas de autorización de su banco central (CBM) y haber cerrado la venta de la posición al Grupo de la emisora.

Acceso Crediticio (Perú) Primer acuerdo de reestructuración en diciembre de 2021 tras los aplazamientos previos. El principal pendiente en el FIL a cierre del periodo era de 4,5MM PEN (1,1MM euros a tipo de cambio de cierre del periodo).

La entidad consiguió cerrar acuerdos de financiación por importe de 50,2MM USD (20,7MM USD de deuda subordinada y 29,5 deuda senior) y trabajaba para poder obtener del regulador el vºbº a su nueva reestructuración tras los nuevos acuerdos alcanzados en el 1S de 2023 por otros 46,8MM USD. No obstante, el regulador no solo rechazó el plan sino que les revocó la licencia como entidad financiera cuyo mantenimiento era condición para los inversores internacionales que iban a entrar en su capital. La pérdida de licencia encarece además con el IVA sus préstamos concedidos además de dejarla fuera del universo de inversiones de muchas entidades microfinancieras como nosotros. Se ha abierto un periodo hasta junio de 2024 de análisis de recuperación con los accionistas, que transferirán sus acciones a un trust. Tras ello se procederá probablemente a la liquidación ordenada de la entidad. El escenario con el que se está trabajando es el de

condonar todos los intereses (67,4MM euros PEN) y 5% de principal en manos de lenders internacionales (41,8MM PEN). De conformidad con los últimos datos de los informes de seguimiento que realiza el asesor financiero contratado para la operación (Inspiring Development), la cartera de préstamos (175 MM Euros) continúa viéndose reducida respecto al último periodo y sitúa sus pérdidas del ejercicio ya en 20 MM Euros (8MM Euros periodo anterior). Se dispara el PAR30 hasta el 21% (3,5% periodo anterior) con un ratio de cobertura del 76% (103% anterior periodo); ratio de castigos del 2,7% (1,9% periodo anterior).

Acceso continúa con cash flow negativo y no se espera rentabilidad hasta 2024-2025 siempre en el escenario de liquidación ordenada que se trabaja. El ratio de liquidez (entendido como activos líquidos + 35% de ingresos proyectados a 1 mes respecto a un mes de servicio de deuda más tres de gastos operativos) pasaba del 220% a enero de 2022 al 73% en noviembre de dicho año y al 1,6% al último dato disponible

Sigue reduciendo número de clientes que se sitúa en 22.000 (23.000 periodo anterior) con un 15% mujeres y préstamo promedio de 7k euros.

Como indicábamos en el pasado informe en el mes de julio cerramos las coberturas de los flujos de euros ante la ausencia de perspectivas concretas de calendario de la reestructuración pero no suscribimos nuevas coberturas. El coste del cierre de coberturas fue de 127k. El asesor financiero estima un ratio de recuperación del 30%. No obstante, el FIL lo mantiene valorado en un 20% dada la complejidad del proceso e incertidumbre.

Kanakadurga, (India) dedicada a la financiación de vehículos con 47.500 clientes (48.250 periodo anterior) un 12% de clientes mujeres (16% periodo anterior) y 46% rurales (51% rurales periodo anterior). Préstamo promedio de 1.075 euros. Cartera bruta 4.492 MM INR (aprox. 51 MM Euros) (4.475 MM INR periodo anterior) con crecimiento anual del +2,5% en el ejercicio. De acuerdo con las últimas cifras disponibles mantienen su PAR90 en el 3,5% (3,4% periodo anterior) y sigue subiendo su PAR30 hasta el 22,7% (20,7% del periodo anterior). Su ratio de liquidez, medido sobre activos totales, aumenta hasta el 19% desde el 15,2% del periodo anterior). En esta entidad realizamos un segundo desembolso por 1,95 MM euros en abril del 2021. Resultado positivo de 0,5MM Euros en el año. El FIL mantiene un saldo vivo en esta entidad de 0,26MM Eur a cierre periodo con vencimiento final en mayo 2024.

Varthana (India). Más de 16.000 clientes (12.000 periodo anterior) sigue creciendo a muy buen ritmo. Un 12% de cliente rural y préstamo promedio de menos de 7.000 euros (9.000 euros periodo anterior). Apoya a colegios privados que buscan mejorar las posibilidades de los niños de la base de la pirámide ofreciéndoles una educación de calidad proporcionando una oferta integral de valor que incluye financiación, asesoría educativa y técnica. Alcanza a cerca de 4.000 colegios de los que más del 50% se encuentran en zonas rurales. Cartera bruta aumenta hasta los 10.076 MM INR (9.600 MM INR periodo anterior) equivalente a unos 114 MM Euros (108 MM euros periodo anterior) con los últimos datos disponibles que supone un crecimiento de cartera del +11% (+3,9% periodo anterior). ROA positivo 2,7% (2,2% anterior) que sigue mejorando. Ratio de liquidez sobre activos mejora hasta el 13% (7% anterior). Su PAR 30 se reduce levemente hasta el 19% (21% periodo anterior). Su PAR90 mejora hasta el 5,9% (7,2% periodo anterior). Empeora levemente el ratio de cobertura para el PAR 90 hasta el 60,7% (69% anterior). Ratio de castigos sube hasta el 3,5% (0,3% periodo anterior pero cerró el ejercicio 22-23 con un 11,6%). Obtiene resultado positivo +1,2 MM euros (0,4 MM euros cierre del 22-23). Saldo vivo en el FIL a cierre del periodo: 0,43 MM euros en un único instrumento con vencimiento final en diciembre de 2024 tras haber amortizado 1,19MM euros durante el periodo de dicha entidad.

One Puhunan (Filipinas): Alcanza ya los 417.000 clientes (399.000 del pasado informe) con un 100% mujeres, principalmente en zonas rurales (63%). Está enfocada en proporcionar un acceso rápido y transparente a tasas razonables a microempresarias con un alto impacto social basado en el crédito grupal. El préstamo promedio es inferior a 201 Euros. La cartera bruta de 84 MM euros con crecimiento anual del 10%. El ROA del 12% (9,9% informe anterior). Ratio de liquidez en el 13% (18% informe anterior) y buena ratio de capitalización del 30%. Su último PAR30% disponible se mantiene en el 8%. Así como su ratio de cobertura del PAR30 en un 127%. Muy buen resultado provisional que llega a los +9MM Euros. En esta entidad el FIL mantiene 1MM euros vivos en dos instrumentos tras la suscripción de 0,5MM euros nuevos en diciembre de 2023 vencimiento final agosto de 2025.

Fondo Esperanza (Chile): Con más de 124.000 clientes, el 79% son mujeres. Entidad especializada en banca comunal (responsabilidad compartida por sus clientes) de microcréditos productivos generando un medio de vida para la población más desfavorecida de Chile con enfoque predominante en la mujer y enfocado a servicios y comercio. Préstamo promedio entorno a los 408 Euros. Proporciona asesoramiento y formación a sus clientes. Su cartera bruta alcanza los 50MM Euros (44 MM periodo anterior) con un crecimiento acumulando del 11%. Resultado positivo de 2,7MM euros y ROA del +6,3%.

Ratio de liquidez del 14% (21% informe anterior) y buen ratio de capitalización del 38% (37% informe anterior). Excelente ratio de PAR30 del 0,6% en línea con el anterior). Continúa apoyando a sus socios gracias al diseño de reestructuraciones para banca grupal, práctica pionera en el sector. Fue una de las entidades reinvertidas y la hemos amortizado totalmente en diciembre de 2023 por lo que ya no figura en cartera a cierre del periodo. Estamos estudiando renovación.

Insotec (Ecuador): la entidad siguió reduciendo número de clientes hasta los 10.000 (13.000 clientes informe anterior) en el seno del proceso de adquisición del Banco Finca entidad en la que estaba situando las operaciones paulatinamente. El 44% son mujeres y 71,5% rural. La mayoría no ha terminado la educación primaria. Entidad enfocada en la financiación al segmento rural y agrícola (pequeño productor) en comunidades de ingresos bajos. Además, brinda servicios de asesoría técnica y capacitación. Actualmente está potenciando cadenas de valor agro y micro seguros. Al situar las nuevas operaciones en la filial Finca, la cartera bruta siguió reduciéndose hasta los 31MM (40MM euros anterior) con un descenso del -45% en el año. La entidad no ha podido ejecutar en los tiempos previstos la unión de sus operaciones en Finca (AMIBANK) lo que le ha provocado una importantes pérdidas de - 4,3 MM euros (-0,4 MM euros informe anterior) y un ROA del -4% (3,6% informe anterior). Ratio de liquidez en el 6% (5% informe anterior) y disminuye ratio de capitalización hasta el 17% (21% anterior). Sigue empeorando el PAR30 hasta el 12,8% (9,7% informe anterior) pero mantiene ratio de cobertura en un 122% para el PAR90 y del 73% para el PAR30. La fase de integración con Banco Finca para funcionar como una entidad bancaria denominada AMIBANK que alcanzaría una cartera agregada de unos 121MM USD, 30.000 clientes, 51% mujeres y un préstamo promedio de unos 4k USD se ha visto interrumpida por problemas con el regulador. Como hemos dicho, al haber situado muchos desembolsos y financiación en la filial con la expectativa de haber actuado de manera integrada y no haberse producido esto, ha producido problemas de liquidez que han llevado a la entidad a no atender sus pagos a lenders internacionales en diciembre de 2023. Nosotros invertimos 1,36MM euros adicionales en el mes de marzo del 2022 y mantenemos un saldo vivo de 0,8MM ya en un único instrumento vencimiento marzo de 2025. Al menos el vencimiento de marzo 2024 por 0,42MM Euros se verá afectado. La entidad está iniciando un proceso de standstill con los lenders mientras trata de cerrar el proceso de integración. Pretende ser el banco de microcréditos más grande de Ecuador en 2026. Gawa, Asesor del FIL, sigue analizando la situación financiera de las 2 entidades con reuniones semanales con el management. Se espera recibir una propuesta de Insotec antes de cierre de febrero 2024 que incluirá alternativas para la subrogación de activos y pasivos de Insotec a Amibank. Probablemente se contrate a Inspiring Developement (ID) para el análisis y supervisión del proceso de integración y seguimiento de la reestructuración.

Kinara (India): Con 35.600 clientes (34.000 informe anterior) y el 12,5% mujeres, es una entidad enfocada en microcréditos para la micro, pequeña y mediana empresa en zonas urbanas y periurbanas con un préstamo promedio algo superior a los 5.500 Euros. Es la única inversión en acciones en el FIL con un desembolso en INR equivalente a 0,8MM euros a fecha de coste sin cobertura de la divisa y valorado a cierre del periodo en 0,96MM Euros como consecuencia de los precios de entrada en el capital de las últimas rondas de inversión, superiores a nuestro coste. Con los últimos datos disponibles Kinara mantiene una cartera bruta de 17.800 MM INR (16. 287 MM INR informe anterior) equivalente a unos 203 MM euros a tipos de cambio actuales continuando su crecimiento anual de cartera que alcanza un 35% después de crecer al 66% en el ejercicio 2022-2023 (cierran a marzo). Mantiene el dato de PAR90 en el 4,5% (4,1% anterior) con un ratio de castigos (write off) que sube hasta el 6% (3% informe anterior) pero manteniendo buenos niveles de capitalización entorno al 26% en línea con el informe anterior fruto de las rondas de capital realizadas. Ratio de liquidez que se sitúa en el 13% (22% anterior). Buenos ratios de cobertura del PAR90 en 155% (176% informe anterior) y del PAR30 en 94% (103% informe anterior).

Muy buen resultado del año en curso con + 4,2MM euros. El ROA aumenta desde el 3% anterior hasta el 3,2%. Kinara ha cerrado con éxito operaciones de entrada de capital de inversores internacionales por unos 4.058MM INR (unos 46MMEuros). Todos se han incorporado a la compañía a unos multiplicadores superiores a los de nuestra entrada (previos de suscripción desde 668 INR/acción al último que lo ha hecho a 734 INR/acción).

Entre ellos, durante el año pasado, dos nuevos inversores adicionales, CDC (el banco de desarrollo de UK, ahora llamado BII) y Acción, uno de los principales inversores de impacto del mundo a 734 rupias por acción. La finalidad del FIL es la salida mediante venta de las acciones en un medio plazo.

LOLC (Myanmar) enfocada en mejorar la calidad de vida de sus 244.000 clientes (240.000 clientes periodo anterior) sin acceso a la banca tradicional, realiza préstamos grupales e individuales a personas desfavorecidas con un 87% de mujeres y un 67% en zona rural en un país castigado por el golpe militar, las revueltas sociales y asilamiento internacional. El préstamo promedio está entorno a los 446 Euros (400 Euros informe anterior). La entidad y sus clientes continúan acusando el golpe de estado de los militares de febrero de 2021 con graves enfrentamientos y el agravamiento de su situación económica, financiera y social afectando a su divisa y provocando su aislamiento internacional y sanciones. A finales del 2022 FATF-GAFI la incluyó el país en su lista negra. Persisten las dificultades para adquirir divisa fuerte (USD,

EUR) con la que repagar a sus financiadores, restricciones en el sistema cambiario y riesgo regulatorio del que, por el momento, las entidades sociales son las menos perjudicadas, pero igualmente afectadas. En febrero de 2022 los acreedores internacionales firmamos un "standstill" que fue extendiéndose hasta junio de 2023 en virtud de los que (i) todos los pagos de principal a los prestamistas Internacionales se suspendieron excepto un pago prorrateado de 5 millones de USD a los prestamistas Internacionales que tenían pagos de principal pendientes durante el plazo inicial efectivo del SSA (1 de junio de 2021 - 30 de junio de 2022) y del que el FIL obtuvo 77kEuros; (ii) los intereses seguirán devengándose a los tipos (tipo inferior acordado si está sujeto a conversión) y con la periodicidad prevista en los acuerdos de financiación subyacentes, incluso después del vencimiento previsto, hasta que se paguen íntegramente todos los importes del principal; (iii) Conversión a USD si no se acuerda una alternativa aceptable al vencimiento previsto del préstamo; (iv) Revisión de los convenios financieros; (v) aportación de 2 millones de USD a LOLC Myanmar por parte de sus accionistas en febrero de 2022; y (vi) entrega de un compromiso firmado por los accionistas de LOLC Myanmar que garantice la solvencia continuada y el cumplimiento normativo de LOLC. Los pagos de intereses estaban encontrando problemas de autorización por parte del regulador local (CBM). La distribución de los 5MM USD produjo también modificaciones en los pagos de intereses y conflictos con el regulador por alejarse de los flujos autorizados. Dada la grave situación, El Grupo LOLC, que había ofrecido la posibilidad de que los lenders permutáramos la deuda con la de alguna entidad del Grupo localizada en un territorio menos complejo, ha ofrecido finalmente a los lenders la adquisición de su deuda a un valor aproximado del 20%. Esa operación, que ha sido aceptada por la gran mayoría de los lenders, supone para el FIL cancelar por una contraprestación de 149 USD el principal pendiente de 665k euros. La cesión sigue sujeta a la aprobación del regulador del país que solicitó aclaraciones adicionales que han sido solucionadas por lo que la transacción debería realizarse en el 1S de 2024 y salir de la cartera con la pérdida ya provisionada. El activo está valorado en cartera al precio de la contraprestación pactada.

La entidad consigue no obstante mantener sus operaciones de la mejor forma posible y ayudando a sus clientes en un entorno devastador. El contravalor de su cartera bruta sube hasta los 89 MM euros (80 MM euros informe anterior). En divisa local su cartera crece un 17% en el ejercicio. La entidad presenta un resultado positivo de 0,8 MM Euros (0,2 MM euros informe anterior) y un ROA del 1,3% (0,4% anterior. Su ratio de capitalización se mantiene bajo en el 18% y el de liquidez baja al 13% (16% anterior). Sus cifras de PAR30 siguen mostrando el deterioro del país con cifras que alcanzan el 33% (36% informe anterior). Los ratios de cobertura para el PAR30, prácticamente inexistentes, se sitúan en el 3% en línea con el informe anterior.

Fundación FACES (Ecuador) Entidad con cerca de 30.000 clientes en línea con periodo anterior, de los que el 52% son mujeres y un 68% de clientes en zona rural. Préstamo promedio inferior a los 2.200 Euros. Desembolsada en el 2021, es una institución sólida con un claro enfoque rural y social con una estrategia conservadora. Su mix de producto se diversifica en tres: famiempresas (microempresas en manos de una o varias familias), Crediagro y Promujer. El agrícola es el que más sigue subiendo. Su cartera bruta con los últimos datos disponibles al cierre del periodo aumenta hasta los 66 MM Euros (64 MM euros periodo anterior) con un crecimiento en el 2023 del 9%. El PAR 30 continúa subiendo hasta el 8,1% (7,7% periodo anterior) así como el PAR90 sube que sube hasta el 5,9% (5,4% periodo anterior) pero con buenos ratios de cobertura situados en el 100% para el PAR 30 y 130% PAR 90. Esta entidad no se acogió a programas de moratorias con lo que dicho dato refleja bien la realidad de su cartera. Mejora su nivel de liquidez hasta el 19% (17% del anterior periodo). Mejora resultado hasta los 0,57 MM Euros (0,14 MM periodo anterior) a la última fecha disponible. Es una de las inversiones del periodo donde hemos aumentado 0,5MM Euros en una nueva operación que, sumada a la previa en cartera, nos sitúa con un saldo de 0,6 MM Euros de la primera operación con vencimiento en marzo 24 y 0,5MM Euros de la reciente operación con vencimiento diciembre 2026. vivos a cierre de periodo vencimiento marzo de 2024 tras haber amortizado 0,65 MM euros en el periodo.

Central Empresarial Solidaria CFE (Panamá) 3.883clientes, ligeramente superior al informe anterior, con un 34% mujeres y 57% de clientes rurales. El préstamo promedio se sitúa en torno a los 8.000 euros. Entidad fundada en 2009 con un accionariado estable e invertida en diciembre de 2021 con un 1MM de euros a 3 años. CFE es la única microfinanciera en Panamá que ofrece servicio al cliente medio en tres segmentos: comercial, vivienda y vehicular. CFE ha identificado la financiación a los agricultores como una oportunidad de mercado los cuales tienen que esperar 12 meses a recibir las ayudas del gobierno. Su cartera bruta con los últimos datos se mantiene estable en unos 31MM euros reduciendo su crecimiento negativo al - 9% frente al -14% del informe anterior. Los últimos datos de PAR30, aun siendo todavía muy elevados, siguen mejorando hasta 15% frente el 18,9% anterior en parte debido al tratamiento contable de las cuentas COVID. El ratio de cobertura del PAR30 mejora hasta el 77% (64% periodo anterior) pero muy cerca ya del 80% comprometido. El ratio de liquidez baja aún más hasta el 2,7% (4% periodo anterior) y el de capitalización sigue por debajo del 18% pactado en los covenants y se mantiene en el 13%. Mejora el resultado hasta los -0,4MM Euros (-0,5 MM euros periodo anterior) en lo que va de ejercicio y ROA mejora algo hasta el -4,7% (- 7,3% informe anterior). La situación de la

entidad le llevó a solicitar un acuerdo de standstill con sus acreedores internacionales con efectos inicialmente hasta enero de 2023 que ha sido prorrogado y cuyo fin era alcanzar una reestructuración antes de junio de 2023 fecha que ha debido ser igualmente prorrogada. Hay acreedores internacionales que no van a suscribirlo y han manifestado su disconformidad con la gestión de la empresa exigiendo de una u otra forma el reembolso de sus posiciones. Muy bajos niveles de desembolsos en nuevos créditos. La entidad ha sustituido a sus dos principales ejecutivos. Como se ha indicado en puntos anteriores, los efectos de las medidas gubernamentales de relajación por el Covid han producido unas consecuencias adversas en los clientes de CFE que se revelaron tras la finalización en 2021 y han provocado un desajuste en los flujos de la entidad. EL FIL mantiene la misma posición que la desembolsada 1MM Euros habiendo sido afectada ya por el acuerdo de suspensión las amortizaciones de diciembre de 2022 y 2023 por 347k y 338k Euros. Se deshicieron las coberturas con MFX generando pagos a dicha entidad de 30k y 27k Euros respectivamente que son asumidas por la entidad resarciendo el FIL de dicho gasto. EL FIL recibió 60k euros de distribución proporcional de 2MM USD entre los distintos acreedores. Mantenemos algo menos de 1MM euros de exposición. Se espera que antes de final del 1T 2024 todos los lenders internacionales podamos fijar con la entidad los términos de la reestructuración, incluidos plazos y flujos manteniéndonos, de momento, bajo el acuerdo "handshake" o provisional acordado en junio de 2022.

Pahal (India) Es una de las reinversiones del FIL. Tiene ya más de 538.000 clientes (500.000 clientes periodo anterior) siendo la entidad de mayor número de clientes de nuestra cartera. Un 98% mujeres y 56% en zona rural. El préstamo promedio es de unos 285 Euros. Nuestra financiación está garantizada con cartera de microcréditos de sus propios clientes. Pahal es una microfinanciera en el norte de la India con enfoque en banca grupal para mujeres, que proporciona servicios microfinancieros a tasas competitivas a través de la innovación tecnológica. Ha desarrollado un modelo de graduación, con una oferta de valor adecuada para el desarrollo de los clientes. Con la última información disponible, Pahal tiene una cartera bruta de 13.500 MM INRD (13.130 MM INR periodo anterior) equivalentes a unos 154 MM Euros (147MM Euros periodo anterior), con un crecimiento anual de cartera superior al 36%. Resultado positivo en el ejercicio de 2 MM Euros y ROA del +1,8% último periodo. Ratio de capitalización en el 20% en línea con periodo anterior. Buenas cifras de PAR30 que mejora hasta el 2,9% (3,6% periodo anterior) y PAR 90 del 1,8% desde el 2,3% anterior. Ratio de cobertura del 55% del PAR 30 y del 89% para el par 90, mejorando. Mantenemos una posición viva de 1,3 MM Euros: 0,6MM Euros del primer instrumento - vencimiento marzo 2025 - y 0,7 MM Euros de reciente inversión realizada en diciembre de 2023 - vencimiento diciembre 2026-.

Procrédito (México). Invertida en 2022 (1MM Euros amortizaciones anuales hasta junio de 2025) y aumentada inversión en julio de 2023 con 0,5MM Euros adicionales a junio de 2026. Cuenta con cerca de 489 clientes (491 clientes periodo anterior con cierto descenso) de los que el 24,5% son mujeres y un 28% rural. El préstamo promedio es elevado y muestra tendencia a aumentar; 87.000Euros (78.000 periodo anterior) ya que es una entidad financiera enfocada en PYMES de México occidental a través de productos crediticios para Maquinaria y Equipo, Capital de Trabajo, Transporte e Inversión. Mantiene una cartera bruta de 787 MM MXN\$ (42 MM Euros) con un crecimiento superior al 16% en lo que va de año. Resultado positivo de 0,7 MM euros y ROA baja levemente hasta el 2,9% desde el 3,1% del informe anterior. El ratio de capitalización baja levemente hasta el 19% (22% anterior). Ratio de liquidez aumenta al 10% (8% en el último informe). Su cifra de PAR90 mejora hasta el 4,2% (4,5% anterior) pero por debajo de covenants. El PAR30 vuelve a subir al 8% desde el 5,8% del último informe. Empeora su ratio de cobertura para el PAR 30 aumenta hasta el 44% (67% anterior) y mantiene el PAR90 en el 84%. Tras la reinversión de 0,5MM euros adicionales en el periodo, mantenemos una exposición de 1,15 MM euros a cierre de trimestre.

Finexpar Financiera S.A.E.C.A. (Paraguay): institución financiera en Paraguay con cerca de 11.500 clientes (9.000 clientes informe anterior) y con una alta exposición al sector agrícola. Rating A- de Solventa. Inversión a través de dos instrumentos: de 1MM USD (desembolsados 1,002 MM Euros) en 2S de 2022 a un plazo de 3 años con amortizaciones anuales y pago de interés trimestrales (TIR en euros 3,9%) y 0,74 MM Euros USD (0,7MM Euros) en octubre de 2023 a dos años con amortizaciones anuales e intereses trimestrales (TIR Euros 5,20%). La entidad tiene una cartera bruta de créditos de 311 MM Euros (280 MM Euros en el informe anterior) con una exposición del 30% a micro, pequeñas y medianas empresas del sector agrícola con un promedio de préstamo de 67.000 euros (60.000 Euros informe anterior). Su cartera crece al 25%. ROA positivo se mantiene en el 1,4%. PAR 30 incluidas refinanciaciones, se reduce al 5,7% (6,2% anterior) y el PAR 90 desciende al 1% (1,7% anterior). Ratios de cobertura del PAR30 y PAR90 estables en el 23% y 135% respectivamente. Ratio de liquidez sigue mejorando hasta el 20% (16,6% anterior). Buen resultado en el ejercicio con 3,4 MM Euros de beneficio con la última información disponible. El saldo vivo del FIL en la Entidad es de 1,3 MM Euros a cierre del periodo.

Soluciones de Microfinanzas S A (Microserfin)

Es una de las nuevas inversiones del periodo. 0,77 MM USD equivalentes a 0,7 MM euros a 3 años con amortizaciones

anuales. Rentabilidad en divisa del 6,80% y TIR euros del 5,40%. Microserfin es una de las únicas instituciones microfinancieras (IMF) de Panamá que ofrece financiación a la base de la pirámide. Rating β+ de MicroRate con perspectiva positiva. Su ventaja competitiva clave es precisamente dirigirse a un nicho de mercado comercial bajo con un 80% de clientes exclusivos y presencia dispersa desde Darién hasta Bocas del Toro, ya que las microempresas que necesitan préstamos inferiores a 1.500 euros permanecen desatendidas por los bancos comerciales y otras microfinancieras. Adquiere un papel transformador en un país con 22% de pobreza nacional, donde las microfinanzas sólo llegan a un 1,2% de la población. Único accionista fuertemente capitalizado y respaldado por la Fundación Microfinanzas BBVA asegurando su alcance de impacto duradero y su desempeño social positivo. Cartera bruta de 32 MM Euros (30MM Euros informe anterior), PAR 30 del 6,5% con cobertura del 134%, ratio de capitalización del 26%, resultado positivo de 1MM Euros y ROA del +3,2%. Ratio de liquidez del 9%. El préstamo promedio es de 1.700 Euros con un 45% mujeres y 44% en zona rural.

Central Cresol Sicoper

Con más de 4 500 millones de euros en activos la Confederación Cresol es el tercer mayor grupo cooperativo de Brasil, con 25 años de experiencia y está centrado principalmente en el sur del país. Altamente desarrollado en sus operaciones y estructura organizativa al nivel de los grandes bancos comerciales. Cresol Sicoper integra ahora 17 cooperativas singulares. Sicoper trabaja para llegar al extremo inferior que es su objetivo, pero ese perfil de agricultor normalmente sólo utiliza préstamos subvencionados por el gobierno, sin utilizar otros productos, por lo que Cresol necesita atender a los grandes agricultores que le generan más negocio para poder atender a los más pequeños. Ofrecen todo tipo de productos a sus clientes, banca digital, cajeros automáticos, productos de ahorro, crédito, etc. Cartera bruta de 900 MM Euros creciendo al 43%. Atienden a 216.000 clientes con un 50% rural y un 75% mujeres. El préstamo promedio sube hasta los 9.400 Euros. Beneficio de 9,8 MM Euros y ROA del 1,1%. Mantiene un PAR 30 del 5,7% con un ratio de cobertura del 64%. Hemos invertido 0,7MM Euros a 3 años, vencimiento marzo 2026, amortizaciones anuales e intereses trimestrales con una TIR Euro del 5,78%.

Cresol BASER:

Una de las inversiones del periodo. Con una cartera de más de 2.400 MM euros en activos, BASER es el tercer mayor grupo cooperativo de Brasil, con 25 años de experiencia y establecido en el sur del país. Rating A- de Fitch. Canaliza financiación del BNDES (Brazilian Development Bank). Todas sus operaciones y departamentos son muy sofisticados al nivel de los grandes bancos comerciales y ofrecen todo tipo de productos a sus clientes, banca digital, cajeros automáticos, productos de ahorro, crédito, etc. Es la cooperativa Central de 20 cooperativas singulares con todos los procesos completamente centralizados en la Central (riesgos, recursos humanos, etc. y son soportados por las cooperativas como si fueran diferentes sucursales). Atienden a 332.000 clientes con un 72% rural, pequeños productores con préstamos y otros productos financieros totalmente adaptados a los ciclos agrícolas y un 25% mujeres. El préstamo promedio sube hasta los 12.000 Euros (4.500 Euros informe anterior). Beneficio de 48 MM Euros y ROA del 1,7%. Mantiene un PAR 30 del 4,1% con un ratio de cobertura del 81%. Hemos invertido 0,7MM Euros a 3 años, vencimiento septiembre 2026, amortizaciones anuales e intereses trimestrales con una TIR Euro del 5,82%.

Sindhujá

Es una de las invertidas en el periodo con una inversión de 0,7 MM Euros a tres años con amortizaciones anuales y vencimiento diciembre de 2026 a una TIR en Euros del 6,65%. Sindhujá es una institución de microfinanciación india de tamaño medio dirigida por un sólido equipo de promotores con una visión clara y conocimientos para impulsar un alto crecimiento sostenible del negocio en los próximos años, con una estrategia clara de servir a las mujeres de bajos ingresos en las zonas rurales principalmente en actividades agrícolas. Sindhujá tiene un gran potencial de impacto social. La entidad ha desarrollado un sistema digitalizado de suscripción de cobros con un proceso de crédito sencillo que permite una originación de calidad.

Nota común a todas las invertidas: las cifras expresadas en euros se corresponden con las correspondientes de cada invertida en su divisa al tipo de cambio de cierre del periodo reportado por las invertidas.

Tras las inversiones realizadas en el periodo, la duración media de la cartera a cierre del periodo es de 1,13 (1,05 periodo anterior).

Durante el periodo, continuamos gestionando los incumplimientos de los covenants financieros comprometidos por las emisoras en los acuerdos firmados con un seguimiento detallado junto con el asesor de inversiones Gawa Capital y, por regla general, siguen siendo otorgados los correspondientes waivers en atención al origen y al desempeño de la entidad.

La tónica general ha continuado siendo la recuperación de las entidades salvo las entidades actualmente con reestructuraciones negociadas o en proceso. Todas las entidades han cumplido puntualmente sus compromisos financieros a excepción de LOLC Myanmar, Acceso Crediticio, CFE y recientemente INSOTEC por sus situaciones ya comentadas. No obstante, seguimos viendo con cautela los estados financieros de las invertidas que continúan reflejando, aunque en forma cada vez menor, los efectos de las moratorias y aplazamientos derivados de los años de COVID. No obstante, supuestos como el de CFE aconsejan extremar la prudencia hasta la normalización contable de las medidas que los gobiernos pusieron a disposición de las entidades.

A las dos entidades microfinancieras con acuerdo de suspensión con sus acreedores internacionales (lenders) como es nuestro FIL, Acceso Crediticio (Perú) y LOLC Myanmar, añadimos el año pasado a la panameña CFE y estamos abriendo el proceso respecto a INSOTEC por la situación comentada derivada de su proceso de integración con el banco adquirido. Recordar que, en virtud de estos acuerdos, todos los acreedores internacionales otorgamos un aplazamiento de nuestros cobros durante un periodo (periodo efectivo) en base a las causas que la han generado (COVID, situaciones política, otros..). En dichos acuerdos las entidades financiadoras nos comprometemos básicamente a no ejercer nuestros derechos como acreedores durante dicho periodo efectivo manteniendo vigentes, en la mayoría de los casos, el pago de intereses sobre las cantidades diferidas. La valoración de los instrumentos de deuda se ve lógicamente afectada así como el efecto de deshacer las coberturas de los flujos modificados.

El FIL (primer fondo abierto de inversión de impacto en España con 21 inversiones activas en 16 entidades. Continúa aumentando la inclusión financiera en las poblaciones vulnerables de los países en vías de desarrollo contribuyendo a su desarrollo sostenible mediante una actividad productiva. Se estima que el FIL tiene impacto directo, por sus inversiones, en más de 46.500 familias e indirecto a través de sus entidades invertidas en más de 2,1 MM de personas vulnerables alcanzadas por las entidades en cartera vivas, con un 43% de beneficiarias mujeres y más de un 46% de beneficiarios en sector rural, generando más de 17.350 empleos en los países en vía de desarrollo. 15.941 colegios con 7,5MM de estudiantes alcanzados por nuestras inversiones. El 94% de los créditos son productivos

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

n/a

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Dado el objetivo de inversión del fondo en deuda no cotizada de entidades microfinancieras en países en desarrollo, este mantiene un nivel de riesgo elevado respecto al nivel de inversión con el que cierra el periodo. Los riesgos a los que está expuesto el fondo son el de liquidez, de crédito, catástrofes naturales, inversión en países emergentes, de tipo de interés, regulatorio, valoración, fraude y efectos del COVID19.

5. EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLITICOS

Respecto a la información sobre las políticas con relación a los derechos de voto de los valores integrados en el conjunto de IIC, el protocolo de actuación interno establece la delegación de los votos en el Consejo de Administración o la posibilidad de voto directo en los casos que así lo requieran.

Únicamente la inversión en capital del FIL, (Kinara) otorga derechos políticos. Durante el periodo han tenido lugar las siguientes juntas generales: (i) septiembre, aprobando las cuentas anuales del ejercicio cerrado a marzo de 2023 y reelección de Consejeros. (ii) octubre, modificando estatutos para prever la entrada de la sociedad en la actividad de seguros generales y de salud como Agente Corporativo pero manteniendo como objeto social primario el de los préstamos. Al mismo tiempo se modificaron estatutos para permitir que el Consejo designe una persona como Nominee Director on the Board en caso de default al ser una exigencia como entidad emisora de deuda cotizada.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

El fondo no soporta gastos por servicios de análisis

9. SIDE POCKETS

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

El sector microfinanciero ha recuperado dinamismo en un contexto inflacionista y de necesidades de crédito, mostrando un comportamiento resiliente. Las entidades del FIL muestran crecimiento en línea con el sector (11,8% promedio cartera FIL con datos a Sep.23), excepto las 3 invertidas en proceso de reestructuración y la invertida en proceso de integración. Las entidades afrontan una subida de costes de fondeo (+10,3% en la cartera de invertidas a Sep.23), liderada por las entidades de Filipinas, Brasil y Perú, que puede ser aprovechada por los fondos de impacto. Se observa una recuperación en RoA (1,2% promedio) porque las entidades siguen trasladando gradualmente este mayor coste a los clientes (principalmente en Brasil y México), como consecuencia de la inflación.

La estrategia actual del FIL es seguir trabajando en la diversificación de su cartera con nuevas posiciones, limitadas a importes entorno a los 0,7MM Euros preferentemente en instituciones ya analizadas por su asesor con las que ya mantiene relaciones de inversión, así como dar continuidad a la relación con sus invertidas actuales y explorar alguna nueva entidad. Para ello se mantiene una interlocución constante con las entidades en cartera del asesor y del FIL. El retorno de las nuevas inversiones está mejorando por el movimiento de los tipos de cobertura y la ampliación de oportunidades de cobertura "deliverable" con el nuevo proveedor de divisa.

Seguimos aumentando también la diversificación del FIL por geografía y vencimientos dentro del tamaño del FIL. A la vista de las suscripciones y reembolsos netos esperados para el 1T de 2024 seguiremos analizando nuevas operaciones para el 1S de 2024. Se continúa estudiando nuevas oportunidades de renovación en India, Ecuador, Brasil, México y Chile, siempre con vistas a la diversificación.

En relación a las entidades en situación especial, esperamos poder finalizar la venta de nuestra deuda en Myanmar al grupo LOLC en el 1S 2024, tener visibilidad sobre el futuro de Acceso tras la pérdida de licencia de entidad regulada para optar a la recuperación de un porcentaje de inversión en línea con la valoración actual del activo en el FIL en el seno de la decisión de liquidación ordenada sobre el que se trabaja y cerrar los acuerdos de reestructuración con la institución de Panamá. A esas se añade el análisis de la situación de INSOTEC y la resolución del proceso de integración en el banco Finca adquirido para operar como AMIBANK y recuperar el flujo de cobros de nuestra deuda.

En el plano del desempeño social, el FIL sigue muy comprometido con su misión. Gracias a sus inversores, ha alcanzado cerca de 46.500 familias vulnerables otorgándoles, de manera indirecta, servicios financieros y sociales. Hace seguimiento trimestral del desempeño social de sus invertidas a través de una metodología desarrollada por su asesor y lleva meses trabajando en la adaptación de su reporting a los cambios de la normativa europea y nacional en materia de ESG (en vigor desde Jun.23).

10. Información sobre la política de remuneración

La sociedad gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el Consejo de Administración. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en la normativa vigente, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La retribución variable está basada en una serie de criterios contenidos en la política remunerativa dentro de los niveles funcionales y de responsabilidad, pudiendo consultarse en la página web de la gestora. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Gestora ha estado ligada a comisión de gestión variable de las IIC, que no aplica a ninguna de nuestras IIC. Durante el ejercicio 2023 para dar cumplimiento a lo dispuesto, tanto por el artículo 5 del Reglamento (SFDR) como por el artículo 17 de la Ley de IIC, se ha incluido la información sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad al documento que contiene la política de remuneraciones. El importe total de las remuneraciones devengadas por el personal ascendió a 2.416,06 miles de euros de los que 1.421,53 miles de euros correspondieron a retribuciones fijas, 938,25 miles de euros correspondieron a remuneración variable y 56,28 miles de euros a retribución en especie. El número de personas que han percibido remuneración de la sociedad durante 2023 ha sido de 19, de los cuales 14 han devengado

remuneración variable. La remuneración devengada por la dirección ha sido de 1.430,05 miles de euros de los que 803,95 miles de euros fueron retribución fija y retribución en especie y 626,10 miles de euros corresponden a remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 5. El importe total de las remuneraciones devengadas por empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC excluidos los cargos directivos ha sido de 588,13 miles de euros correspondiendo 305,73 miles de euros a retribución fija y en especie y 282,40 miles de euros a remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 3.

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

--