

MAGALLANES IMPACTO, FIL

Nº Registro CNMV: 68

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: MAGALLANES VALUE INVESTORS, S.A., SGIIC
DELOITTE, S.L.

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: MAGALLANES VALUE INVESTORS

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating

Depositorio: Aa3(Moody's)

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 del 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. En la página web de Magallanes Value Investors S.A. SGIIC se encuentra el Anexo de información periódica de sostenibilidad del fondo que se incluye también como Anexo al Informe de Gestión de las Cuentas Anuales. Ambos documentos pueden encontrarse en el siguiente enlace: <https://magallanesvalue.com/magallanes-impacto-fil/>

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 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	1,27	4	EUR	0,00	100000 EUR	NO	70	508	1.275	8.983
CLASE C	12,98	39	EUR	0,00	100000 EUR	NO	730	5.266	13.222	5.847

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2024	2023	2022
CLASE A	EUR			31-12-2025	55.547,2711		104.580,933 5	99.352,3866	101.967,835 9
CLASE C	EUR			31-12-2025	56.221,5405		105.848,977 5	100.557,345 9	102.738,589 6

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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE C	al fondo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	2020
	-46,89	5,31	-2,62	1,58	0,51

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	55,41	44,88	97,96	21,03	12,18	12,09	4,15	1,75	1,54
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	29,69	29,69	29,69	3,06	0,00	3,06	1,31	0,96	0,98
SMX-MIV Debt EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,71	0,00	0,00
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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.

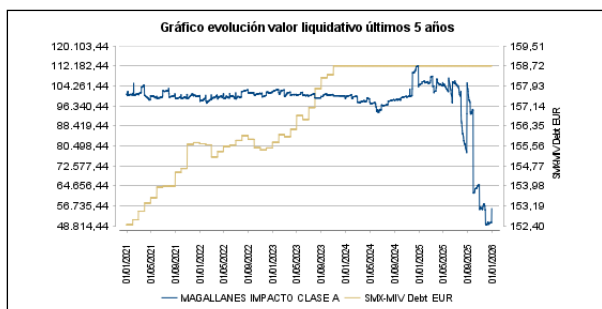
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

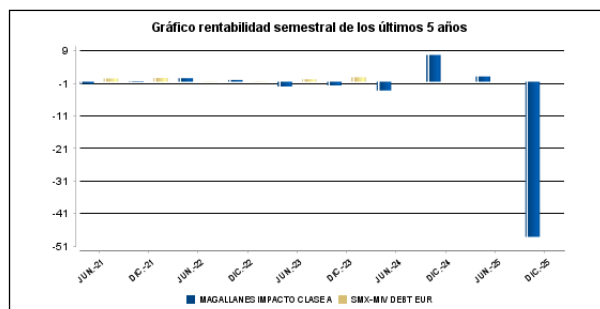
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,12	1,67	1,65	1,49

(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 2025		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	2020
	-46,89	5,31	-2,18	1,88	0,29

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	55,41	44,88	97,96	21,03	12,18	12,02	3,93	1,74	1,55
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	29,69	29,69	29,69	3,04	0,00	3,04	1,07	0,95	0,99
SMX-MIV Debt EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,71	0,00	0,00
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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.

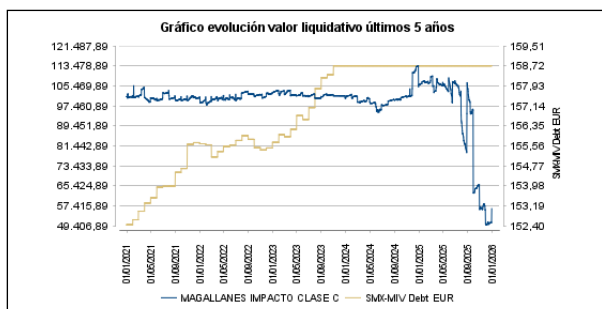
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

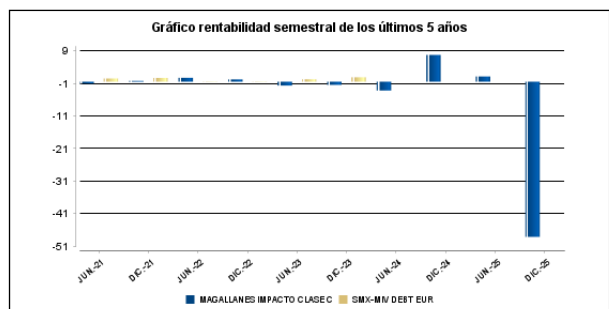
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,12	1,16	1,32	1,28

(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	1.744	218,00	5.302	182,89
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.710	213,75	5.218	179,99
* Intereses de la cartera de inversión	34	4,25	84	2,90
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	750	93,75	643	22,18
(+/-) RESTO	-1.693	-211,63	-3.046	-105,07
TOTAL PATRIMONIO	800	100,00 %	2.899	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)	2.899	5.774	5.774	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-86,59	-22,12	-160,12	-57,87
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-52,08	-0,29	-26,46	7.247,86
(+) Rendimientos de gestión	-52,15	-0,41	-26,65	0,00
(-) Gastos repercutidos	0,07	0,12	0,19	-77,67
- Comisión de gestión	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,07
- 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)	800	2.899	800	

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

3. Inversiones financieras

El detalle de las Inversiones valoradas a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Acciones Kinara Capital: 0 Euros

Pagaré Acceso Crediticio Tramo A: 136.148 Euros.

Pagaré Acceso Crediticio Tramo B: 49.054 Euros.

Pagaré Centro Financiero Empresarial: 272.180 Euros

Pagaré Cresol Sicoper: 233.811 Euros.

Pagaré Microserfin: 220.165 Euros. Valor del derivado: 11.154 Euros

Pagaré Cresol Baser: 235.604 Euros.

Pagaré FACES 2: 152.375 Euros. Valor del derivado: 7.694 Euros

Pagaré Pahal Financial Services 2: 205.226 Euros. Valor del derivado: 9.997 Euros

Pagaré Sindhuja: 205.202 Euros. Valor del derivado: 4.893 Euros

Las únicas inversiones cuya divisa es el Euro son el pagaré de Cresol Baser, el de Cresol Sicoper Para el resto de las inversiones, excepto las inversiones en Acceso Crediticio tramo A y B y Centro Financiero Empresarial, 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. 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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de divisas con el depositario por importe de 0
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de divisas con el depositario por importe: 510- 42,30%
Cuenta en Euros. A un tipo del Euro STR (floor 0%) -1%, los intereses abonados por el depositario en el periodo han sido 6.422,4 euros
Cuenta en Dólares Americanos. A un tipo del SoFr USD mes -0,5% (floor 0%), los intereses abonados por el depositario en el periodo han sido 413,50 euros
Participes significativos Soixa con 25,6%

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

Durante el segundo semestre de 2025, el entorno macroeconómico en los países donde opera el FIL continúa mostrando una evolución gradual hacia la estabilización, con una inflación moderándose de forma desigual según regiones y con políticas monetarias todavía restrictivas en determinados mercados emergentes. Este contexto sigue condicionando el acceso a financiación y el coste del capital para las instituciones de microfinanzas (MFIs), si bien se aprecia una mejora progresiva en las expectativas frente al primer semestre del ejercicio.

La industria global de microfinanzas mantiene una trayectoria de crecimiento estructural, apoyada en la digitalización, la profundización de la inclusión financiera y la ampliación de productos vinculados a sostenibilidad y microseguros. No obstante, el sector afronta un entorno más exigente en términos de rentabilidad, gestión del riesgo crediticio y cumplimiento regulatorio. Las estimaciones de mercado para 2025 continúan situando el tamaño del sector en un rango comprendido entre 256 y 291 mil millones de USD, con tasas de crecimiento anual de doble dígito, si bien con una mayor dispersión de resultados entre regiones y operadores.

Desde el punto de vista geográfico, Asia Pacífico mantiene su posición de liderazgo, aunque con una moderación del ritmo de crecimiento, mientras que América del Norte y Europa presentan una evolución más estable y defensiva. Oriente Medio y África continúan destacando por su mayor potencial de crecimiento relativo, si bien acompañado de mayores riesgos operativos y regulatorios.

En el caso específico de India, el segundo semestre sigue reflejando un entorno complejo para las MFIs, con presión sobre márgenes, ajustes en la concesión de nuevo crédito y niveles de morosidad todavía elevados en determinados segmentos. La cartera en riesgo se mantiene en niveles superiores a la media histórica, lo que ha llevado a un enfoque más conservador en la originación y a un refuerzo de los criterios de análisis crediticio. La gestora ha mantenido un seguimiento estrecho de las posiciones existentes en el país, priorizando la solidez financiera, la calidad del gobierno corporativo y la

capacidad de adaptación tecnológica de las entidades participadas. No obstante nuestra invertida Kinara, tal y como se verá, no ha podido adaptar su situación a la mala situación del entorno local. Nuestros asesores nos confirmaban que la situación de Kinara se había deteriorado enormemente desde enero de 2025 y que la compañía comenzaba a organizar su wind-down y posterior liquidación, comenzando a cobrar lo que se pueda de su cartera y se va a repagar a los lenders con descuentos importantes. Hemos realizado un write off de toda la posición.

Por último, continúan ganando relevancia riesgos transversales como la ciberseguridad, la protección de datos y el uso responsable de herramientas de inteligencia artificial, que se consideran elementos clave en la evaluación y supervisión de las inversiones del FIL durante el segundo semestre de 2025.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La actividad del FIL ha continuado marcada por la decisión adoptada en marzo de 2024 de acordar su disolución y la apertura del periodo de liquidación fecha en la que quedaron suspendidos los derechos de suscripción y reembolso de participaciones. El Fondo ha cumplido con su misión social como entidad pionera de la inversión de impacto en España pero en la coyuntura de tipos de interés y en atención a los partícipes, la Gestora decidió paralizar nuevas inversiones e iniciar, respetando la equidad entre todos nuestros inversores, la devolución del fondo. Seguimos procediendo con la mayor diligencia y en el más breve plazo a hacer efectivo a los partícipes su cuota de liquidación.

La Gestora inició el reparto del efectivo disponible como liquidaciones a cuenta, mediante reembolsos obligatorios de participaciones. El inversor ancla y la Gestora, titulares conjuntamente de un 27,67% del FIL, difirieron el cobro de sus reembolsos con el fin de anticipar el pago a los demás partícipes hasta el segundo semestre en el que el inversor ancla ha comenzado a hacer efectivos parte de los reembolsos aplazados.

La actividad ha seguido centrada en el seguimiento de las entidades y en la gestión de las operaciones para la obtención de los flujos previstos. Dentro del proceso análisis constante de posible anticipación de liquidez mediante venta de cartera, aprovechamos una oportunidad para amortizar anticipadamente la posición en PROCREDITO en el mes de noviembre. El resto, dados los importes residuales y vencimientos, no detectamos interés. También seguimos volcados en el seguimiento especial de las entidades con mayores problemas y la gestión de su resolución: Acceso Crediticio, CFE, FACES e INSOTEC. A estas se añadió como indicamos, KINARA.

Respecto a las entidades más afectadas de la cartera:

ACCESO CREDITICIO: A través del despacho internacional Dentons, se firmó el acuerdo marco que contemplaba, entre las soluciones barajadas, la de liquidación ordenada de la entidad previo control de la cartera a través de un trust. El 100% de los lenders apoyó esa vía y deshicimos las coberturas de tipo de cambio de los flujos. Se acordó finalmente un "spinn off" de la cartera quedando una parte de la deuda en una SPV (trust) ACCESO COBRANZAS, quedando otra parte en ACCESO. La operación llevó aparejada una quita del 5% por lo que los 4,5MM PEN vivos pasaron a 4,27MM PEN. Tras algunos pagos intermedios, el principal quedaba en 4,25 MM PEN de los que 3,25 MM PEN (tranche A) pasaron a ACCESO COBRANZAS (la SPV) y 1MM PEN (tranche B) quedó en ACCESO CREDITICIO. Se realizó alguna quita adicional de menor importe en el tranche A de la SPV. Se van realizando quitas adicionales para atender su equilibrio financiero.

Central Empresarial Solidaria CFE (Panamá): Para afrontar la situación de iliquidez solicitaron el apoyo de los financiadores, negociando un acuerdo de standstill o suspensión de amortizaciones periodo en el que los financiadores internacionales nos comprometimos a no acelerar nuestros pagos por incumplimiento de covenants o impagos. Inspiring Developement actúa como asesor financiero de CFE y a su costa. Se obtiene el compromiso del accionariado de no percibir retribución o beneficio. Seguimos prorrogando los acuerdos de standstill pero con fecha final marzo de 2026 a la espera de poder firmar una reestructuración final en caso de que el grupo interesado presente una oferta vinculante satisfactoria; en otro caso, irá a liquidación. Recibimos un pago proporcional a nuestra participación sobre los 2MM USD de liquidez excedente. Nuestra inversión nominal era de 1,053MM euros valorado en 0,27MM euros.

Insotec (Ecuador): La entidad dejó de hacer frente a sus pagos en diciembre/23 al no conseguir ejecutar la adquisición de un banco que no fue autorizada por el regulador. Ello provocó un desajuste de los flujos muy importante. En marzo/24 vimos afectados flujos por importe de 0,425 MM euros que fueron cobrados. Tras muchas reuniones, finalmente se adoptó el acuerdo de proceder a su liquidación ordenada con quita que situó nuestra cifra a recuperar en unos 480k Euros. La compañía fue distribuyendo a lenders liquidez excedente en proporción a la deuda de cada uno sobre el total. En noviembre recibimos la última cantidad que cubría el acuerdo transaccional firmado y finalizada la inversión. La pérdida total en este activo ha sido de unos 650k Euros.

Durante el primer semestre, el FIL realizó dos distribuciones mediante reembolsos obligatorios (reembolsos 4º y 5º) por importe de 2,9 MM Euros. En el segundo semestre el FIL realizó dos distribuciones más mediante reembolsos obligatorios (reembolsos 6º y 7º) por importe de 1,31 MM Euros lo que totalizan 13,06 MM Euros reembolsados desde el inicio de la

liquidación. Tanto el inversor ancla como la Gestora comenzaron a cobrar en el reembolso 7º). Por otra parte el FI procedió a pagar al inversor ancla reembolsos aplazados por importe de 1,72MM Euros con la consecuente liberación de las garantías.

El saldo de reembolsos diferidos tanto al inversor ancla queda en 1,5MM € garantizados por la Gestora mediante prenda. Los reembolsos de la propia Gestora pendientes de cobro son 0,27MM €.

c) Índice de referencia

La gestión ha tomado como referencia la rentabilidad del índice SMX-MIV Debt EUR (actualmente denominado Microfinance Private Debt Euro), a efectos comparativos, hasta su acuerdo de disolución. Dada la situación legal "en liquidación" del FIL, carece de sentido mantener la referencia a dicho índice.

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

El FIL iniciaba el 2025 con 5,8 MM euros. Tras los dos reembolsos obligatorios del año su patrimonio cierra en 800,36 MM Euros. Mantenemos los 43 partícipes (39 clase A y 4 clase C) existentes al inicio del proceso de liquidación.

Los gastos soportados en el periodo han sido del X%, casi nulos como consecuencia de la eliminación de la comisiones de gestión y depositaría en aras de apoyar al FIL y a sus partícipes en su situación de liquidación.

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

A cierre del periodo, los parámetros que influyen en el modelo de valoración 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. Con todo, la rentabilidad acumulada del año se ha situado en el -46,89% en ambas clases.

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

RV Internacional: 14,93 %

RV Euro: 15,96 %

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

En el periodo, el FIL ha percibido intereses por 218,89 MM euros y 2,5 MM de euros por amortizaciones parciales/finales. No se han llevado a cabo gastos por cierre de coberturas en el periodo. Dada la situación del FIL, no se realizó ningún desembolso nuevo.

Acceso Crediticio (Perú) Primera reestructuración del FIL en diciembre/21 tras los aplazamientos previos. Principal pendiente en el FIL a cierre del periodo era de 4,044MM PEN dividido en dos tranches: 3MM PEN a Acceso Cobranzas, la SPV tras el spin off realizado y 1MM PEN que se mantiene en el deudor original, Acceso Crediticio.

La entidad consiguió en un primer momento 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. Pero el regulador rechazó el plan y les revocó la licencia por lo que los nuevos inversores se retiraron. Sin licencia de entidad financiera les hacía repercutir IVA en su préstamos y encarece. Se abrió un periodo de análisis hasta junio/24. Los accionistas transfirieron sus acciones a un trust, una SPV de nueva creación (ACCESO COBRANZAS) y se inició la liquidación ordenada. ACCESO mantiene una parte de la deuda y se transfiere la mayoría de la deuda y de los activos, a ACCESO COBRANZAS. El FIL ha pasado a tener, por lo tanto, formalmente dos deudores. Se condonan todos los intereses (67,4MM euros PEN) y 5% de principal en manos de lenders internacionales (41,8MM PEN). Todo ello exigirá más esfuerzo por los lenders una vez más.

Su cartera agregada era de 119 MM Euros (136 MM Euros informe anterior) y unas pérdidas de - 2,2 MM Euros. Su PAR30 aumenta al 82% (76% anterior) lo que da muestra de su más que complicada situación. El ratio de cobertura del 20% en línea con el anterior periodo. No disponemos de datos de ratio de castigos. Su ratio de liquidez baja al 0,6% (1,8% periodo anterior).

En cuanto a clientes siguen a la baja con 9.123 (9.484 informe anterior) con un 14,8% mujeres, 28% rural. Préstamo promedio de 6k euros.

Tras el desdoble de la mayor parte de la deuda hacia el nuevo vehículo, se han producido una serie de "write downs" o quitas para permitir la viabilidad de algo que es, en si mismo, de difícil viabilidad, a la vez que se continuaron recibiendo pequeños pagos de principal por importe 48k USD en el segundo semestre (82k USD en el 2025). Mantenemos valoración en el FIL en 185k Euros (entono al 19% de nominal actual).

One Puhunan (Filipinas): 574.000 clientes con un 100% mujeres, principalmente en zonas rurales (63%). Proporciona acceso rápido y transparente a microempresarias con un alto impacto social basado en el crédito grupal. Préstamo promedio inferior a 217 Euros. Cartera bruta de 125 MM Euros creciendo al 35%. Resultado provisional de +9,4 MM Euros. Hicimos la primera inversión 2022. Las dos posiciones vivas que manteníamos por un total de 0,66MM han sido totalmente amortizadas en agosto.

Insotec (Ecuador): Siguió reduciendo clientes hasta los 558 (1.666 informe anterior) dada su precaria situación generada como consecuencia de la mala gestión del proceso de adquisición - no culminado - del Banco Finca. Pretendió ser el banco de microcréditos más grande de Ecuador en 2026. Fue acordado el proceso de liquidación ordenada ("wind down"). El 70% era cliente rural, enfocada en la financiación al segmento rural y agrícola (pequeño productor) en comunidades de ingresos bajos. La cartera bruta se situaba en los 1,7 MM Euros (4,7MM Euros informe anterior) con un descenso del 82%. Ha estado realizando pagos proporcionales a los lenders con la liquidez obtenida. PAR30 del 82% Recordamos que tras inversiones exitosas anteriores en esta entidad, el FIL invirtió 1,485 MM USD adicionales en el mes de marzo del 2022. Cobramos solo 0,5MM USD de la primera amortización restando 1 MM USD de principal pendientes más los gastos por deshacer las coberturas por unos 86k USD. La entidad negocio con los lenders una quita importante, superior al 50%. En nuestro caso el importe a recuperar quedó fijado en 489k USD. Se transfirieron los activos en cartera de Insotec a una estructura fiduciaria gestionada por los prestamistas. Si Insotec no pagaba un mínimo de 9MM USD antes de junio de 2025 los lenders podríamos reclamar a accionistas de Amibank y realizar los activos fijos restantes. Una vez alcanzado el importe objetivo de 10MM USD (netos de impuestos y gastos) los activos restantes sería devueltos a Insotec. Se pactó un calendario de repagos: 1,5MM USD inicial para todos los lenders , pago 2 por la venta de activos calificación a Amibank y pagos mensuales hasta junio de 25 por el resto (ventas de cartera "non performing", activos fijos, otros..) u pago por los lenders a Insotec de una cantidad fija mensual vinculada a los esfuerzos de recuperación. Se descartaron acciones de carácter individual. La entidad fue cumpliendo el acuerdo. Llegamos al proceso de liquidación ordenada con 1MM USD de deuda más 86k USD de gastos por deshacer las coberturas. Se nos asignó en el acuerdo de liquidación 489k USD por todos los conceptos. Cobramos un primer pago de 229 k USD a finales de 2024, 72k USD en 2024 y 129k USD en 2025 el último de los cuales ha sido en noviembre. Finalizamos esta inversión con una pérdida de 656 k USD.

Kinara (India): Según la última información disponible, el número de clientes se situaba en 53.073 con un 15,5% mujeres. Enfocada en microcréditos para la micro, pequeña y mediana empresa en zonas urbanas y periurbanas con un préstamo promedio inferior a los 2.126 Euros. Ha sido la única inversión en acciones realizada por el FIL con un desembolso en INR equivalente a 0,8MM euros a fecha de coste sin cobertura de la divisa de la mano de nuestros asesores con el objetivo inicial de su salida a los mercados. Como se ha indicado la entidad, quedó sumida en una crisis de liquidez y llevó a su junta de accionistas de octubre de 2025 la adopción de los acuerdos iniciales para afrontar un proceso de reestructuración ordenada y resolución de los acuerdos con sus prestamistas. Los malos resultados de 2025 generaron actuaciones de acreedores que precipitaron el problema de caja, con suspensión de pagos a algunos acreedores durante el verano mientras negociaba soluciones no alcanzadas a la fecha de este informe.

Mantiene una cartera bruta de unos 112 MM Euros (195 MM euros informe anterior). De crecimientos positivos en periodos anteriores ha pasado a crecimientos negativos del - 40%. Su PAR90 se sitúa en el 19% (6,2% anterior) y el PAR30 se sitúa en el 25% (10,9% informe anterior). Ratio de liquidez se situaba en el 19%. Buenos ratios de cobertura del PAR90 y PAR30 por encima del 100%.

A septiembre/25 las pérdidas llegan hasta los -36 MM Euros. El ROA también cae hasta el -23% (- 6,9% informe anterior). Kinara, que cerró con éxito en su día distintas operaciones de entrada de capital de inversores internacionales a unos multiplicadores superiores a los de nuestra entrada, continuó financiando su crecimiento con emisión de deuda y

obligaciones. Como resultado de la presión sobre márgenes, aumento de costes financieros y deterioro de activos la entidad ha sufrido un shock de liquidez y la reducción del crédito por parte de varios lenders forzando a la compañía a una situación que cuestiona seriamente su viabilidad mientras trata de negociar con acreedores plazos y condiciones de reestructuración. La posición, que aún mantenemos en cartera, se ha provisionado al 100% con un resultado negativo superior a los 0,8 MM Euros.

Fundación FACES (Ecuador) Continúa la reducción de clientes hasta los 25.950 (27.196 informe anterior) manteniendo un 52% mujeres y 65% zona rural. Préstamo promedio sigue en unos 2.250 Euros. Institución sólida con un claro enfoque rural y social y estrategia conservadora. Tres líneas de producto: famiempresas (microempresas en manos de una o varias familias), Crediagro y Promujer. El agrícola es el que más crece. Cartera bruta de 58 MM Euros (63 MM Euros informe anterior). PAR 30 estable en el 9,2% (9,7% periodo anterior) y PAR90 mantenido en el 7,9% (8,2% informe anterior) pero mantiene no obstante buenos ratios de cobertura superiores al 100%. Esta entidad no se acogió a programas de moratorias COVID. Buen nivel de liquidez en el 17% (13% anterior) y resultado provisional de 1,7MM Euros. En 2023 suscribimos 0,5MM Euros en una nueva operación que, amortizada la anterior, arroja un saldo vivo de 0,155 MM Euros y vencimiento diciembre 2026.

Central Empresarial Solidaria CFE (Panamá) 2.990 clientes frente a los 3.451 del periodo anterior con un 31% mujeres y 48% rural. Préstamo promedio de 8.400 euros. Fundada en 2009 con accionariado estable. Invertimos 1MM Euros en diciembre de 2021 y empezó a mostrar problemas ya con la primera amortización un año más tarde. Única microfinanciera en Panamá que ofrece servicio al cliente medio en tres segmentos: comercial, vivienda y vehicular. Identificó la financiación a agricultores como una oportunidad los cuales tienen que esperar 12 meses a recibir las ayudas del gobierno. Mantiene una cartera bruta de 29MM Euros en línea con el periodo anterior situando un crecimiento anual negativo del -7,8%. PAR30 alto pero se reduce al 10% (14% anterior). Ratio de cobertura del PAR30 mantenido en el 78%. En su situación actual con la negociación abierta con lenders y pendiente de su venta o liquidación, la entidad no dispone de caja con un ratio de liquidez de apenas el 0,3% indicando las dificultades que atraviesa a pesar del stand still firmado con sus acreedores. Ratio de capitalización baja hasta el 11%. Resultado provisional de - 0,8 MM Euros euros en el ejercicio, y ROA negativo del - 3,2% (-2,06% informe anterior). La situación de la entidad le llevó a solicitar un acuerdo de standstill con sus acreedores internacionales desde 2023 que ha ido prorrogándose. Hay un grupo inversor que deberá decidir su adquisición antes de marzo de 2026; en otro caso se iniciará la liquidación de la compañía. Muy bajos niveles de desembolso en nuevos créditos. EL FIL mantiene la misma posición que la desembolsada 1MM Euros afectada ya por el acuerdo de suspensión todas las amortizaciones previstas. Deshicimos las coberturas con MFX generando pagos a dicha entidad de 94k euros que conseguimos fueran asumidas en su mayor parte por la entidad. Recibimos 112k Euros de distribución proporcional de caja con un principal pendiente de 0,94MM €. En el 2025 hemos seguido percibiendo intereses atrasados al 2% hasta la resolución final. Mantenemos valorado en algo menos de 275k Euros algo inferior a la cuota de liquidación estimada por el asesor financiero que se sitúa en el 40%.

Pahal (India) Mantienen 484.000 clientes (565.000 periodo anterior). 97% mujeres y 58% en zona rural. Préstamo promedio inferior a los 262 Euros. Posición garantizada con cartera de microcréditos de sus propios clientes. 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. Cartera bruta sigue cayendo hasta lo 13.179 MM INR (14.557 MM INR periodo anterior) equivalentes a unos 127 MM Euros con disminución anual del 17% en línea con la tónica que afecta a las entidades indias. Resultado negativo de - 4,8 MM € y ROA negativo del -2,96% (0,3% último periodo). Ratio de capitalización cede hasta el 23% (25% anterior). PAR30 sigue en ascenso llegando al 13,5% (11,7% periodo anterior) y PAR 90 del 8,9% (6,9% anterior) con ratios de cobertura del 43% y 64% respectivamente. Mantenemos una posición viva de 0,2 MM Euros a cierre de periodo en un único instrumento ya con último 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 hasta junio de 2026. Parece que continúa disminuyendo su número de clientes situándose en 308 (345 periodo anterior). 24% mujeres y 25% rural. Préstamo promedio elevado situado en los 121k Euros. Enfocada en PYMES de México occidental a través de productos crediticios para Maquinaria y Equipo, Capital de Trabajo, Transporte e Inversión. Cartera bruta equivalente a unos 37 MM Euros sin crecimiento. Resultado positivo de 0,5 MM euros y ROA del 1,2% en línea con el informe anterior). Ratio de capitalización en el 23% y liquidez en 4,8%. Contiene cifras de PAR30 y PAR90 estables en 6,4% y 4,8%. Mejora sus ratios de cobertura tanto del PAR 30 que pasa al 68% (65% anterior) como del PAR90 que pasa al 88% desde el 83% anterior. Tras los 493k Euros amortizados en junio de 2025 aprovechamos para negociar nuestra salida en el seno de un proceso corporativo que exigía de nuestra autorización y cerramos la

posición a noviembre de 2025 sin contratiempos.

Finexpar Financiera S.A.E.C.A. (Paraguay): Con los últimos datos informados la entidad mejoraba en clientes hasta los 15.575 clientes con un 28% mujeres y 30% rural. Alta exposición al sector agrícola. Rating A- de Solventa. Invertíamos a través de dos instrumentos: de 1MM USD (1,002 MM Euros) en el 2S de 2022 a 3 años y 0,74 MM Euros USD (0,7MM Euros) en octubre de 2023 a dos años con amortizaciones anuales e intereses trimestrales, ambos con vencimiento septiembre 2025. Cartera bruta de créditos de 405 MM Euros creciendo al 6%. Exposición del 30% a micro, pequeñas y medianas empresas del sector agrícola. Préstamo promedio 64.000 euros. ROA positivo del 0,7% y cifras de PAR 30 y PAR 90. Ratio de liquidez del 28% y buen resultado provisional en lo que va de ejercicio con +3,6 MM. En septiembre recibimos los 0,65 MM € de los últimos vencimientos y cerramos con ello nuestra inversión en Finexpar que se ha desarrollado sin ningún contratiempo.

Soluciones de Microfinanzas S A (Microserfin)

Inversión realizada a finales de 2023 por 0,77 MM USD (0,7 MM euros) a 3 años con amortizaciones anuales. 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 dirigirse a un nicho de mercado comercial bajo con un 80% de clientes exclusivos y presencia dispersa ya que las microempresas que necesitan préstamos entorno a 1.500 euros permanecen desatendidas por bancos comerciales y otras microfinancieras. Papel transformador en un país con 22% de pobreza nacional, donde las microfinanzas sólo llegan a un 5% de la población. Único accionista fuertemente capitalizado y respaldado por la Fundación Microfinanzas BBVA impacto duradero y su desempeño social positivo. Cartera bruta de 32 MM € en línea con informe anterior) con un crecimiento del 9%. PAR 30 sube al 6,1% (5,7% anterior) y cobertura del 135% en línea con informe anterior). Ratio de capitalización del 27% que se mantiene estable. Resultado positivo provisional de 1,2 MM euros y ROA que mejora al 4,5% (4% anterior). Ratio de liquidez del 9,4% (10,8% anterior). Préstamo promedio de 1.800 Euros. 17.945 clientes en línea con el periodo anterior con un 45% mujeres y 44,6% en zona rural. Tras el cobro de la segunda amortización en septiembre, mantenemos saldo vivo a cierre del periodo de 0,23 MM Euros con un último vencimiento previsto para septiembre de 2026.

Central Cresol Sicoper

Su cartera crece hasta los 9.500 MM BRL (8.191 MM BRL informe anterior) - unos 1.500 MM Euros - de cartera bruta siendo el tercer mayor grupo cooperativo de Brasil, con más de 25 años de experiencia y centrado principalmente en el sur del país. Altamente desarrollado en sus operaciones y estructura organizativa al nivel de los grandes bancos comerciales. Integra ahora 17 cooperativas singulares. Trabaja para llegar al extremo inferior que es su objetivo. El agricultor normalmente utiliza préstamos subvencionados por el gobierno, 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. Creciendo por encima del 30%. Cuenta con cerca de 312.000 clientes (280.000 periodo anterior) con un 34% mujeres y 18% rural. Préstamo promedio era de unos 5.000 Euros. Arroja un resultado positivo provisional de 22,4 MM Euros y ROA del 1,5% (2,8% anterior). Aumento leve del PAR 30 hasta el 8,9% (5% informe anterior) y un ratio de cobertura que baja al 51% (66% informe anterior). Invertimos 0,7MM Euros a 3 años en 2023 con vencimiento marzo 2026, amortizaciones anuales de 0,23MM Euros e intereses trimestrales. Saldo vivo a cierre del periodo en 0,23 MM Euros.

Cresol BASER:

Invertida en septiembre 2023. Mantenía una cartera de casi 3.500 MM Euros (3.181 MM Euros informe anterior) y creciendo al 27%. 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. 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). Sigue creciendo en clientes hasta los 512.000 (486.000 informe anterior) con un 26% mujeres y 73% rural, pequeños productores con préstamos y otros productos financieros totalmente adaptados a los ciclos agrícolas. El préstamo promedio sube levemente hasta los 13.000 Euros (11.300 euros anterior). Su beneficio provisional reportado era de 82MM Euros. ROA del 2,1% (2,5% anterior). El PAR 30 sigue subiendo levemente hasta el 8,2% (6,2% anterior) y reduce el ratio de cobertura hasta el 58% desde el 64,6% del informe anterior. Invertidos 0,7MM Euros a 3 años, vencimiento a septiembre 2026, amortizaciones anuales e intereses trimestrales. Cobramos la primera amortización en septiembre/24; la segunda en 2025 y cerramos el ejercicio con un saldo vivo de 0,23 MM Euros correspondientes a la última amortización prevista, como hemos dicho, para septiembre de 2026.

Sindhujá:

Inversión de diciembre 2023 por 0,7 MM euros a tres años con amortizaciones anuales y último vencimiento en diciembre

de 2026. Institución de microfinanciación india de tamaño medio dirigida por un sólido equipo de promotores con visión clara y conocimientos para impulsar un alto crecimiento sostenible del negocio. Estrategia clara de servir a las mujeres de bajos ingresos en las zonas rurales principalmente en actividades agrícolas. Sindhuja tiene un gran potencial de impacto social. Ha desarrollado un sistema digitalizado de suscripción de cobros con un proceso de crédito sencillo que permite una originación de calidad. Su cartera baja hasta los 6.600 MM INR (7.084 MM INR informe anterior) equivalente a unos 63,5 MM Euros y un crecimiento negativo del -24%. Su resultado se sitúa en pérdidas de - 1,5 MM Euros. Su PAR 30 sube hasta el 6,3% (3% informe anterior) y PAR90 en el 4,5% (0,1% anterior). Mejora sus ratios de cobertura hasta el 87% para el PAR 30 120% para el PAR90. Baja en número de clientes hasta los 315.000 (348.800 informe anterior) con un 100% mujeres en zona rural y un préstamo promedio de 202 Euros. El FIL recibió la primera amortización de 0,22MM Euros en diciembre de 2024, la segunda en diciembre de 2025 y cerramos el periodo con 200k Euros vivos, último cobro previsto para diciembre de 2026.

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 del momento de la inversión.

Duración media de la cartera a cierre del periodo del 0,82 (0,60 periodo anterior).

En marzo de 2024 Gestora y Depositario adoptamos la decisión de liquidación del FIL e iniciamos el reparto de la liquidez disponible con periodicidad trimestral. Por lo tanto, el FIL ya no realiza nuevas inversiones. Seguimos, no obstante, gestionando la cartera en cuanto a seguimiento de los incumplimientos de los covenants financieros comprometidos por las emisoras en los acuerdos firmados, así como la situación de las inversiones problemáticas con un seguimiento detallado junto con el asesor de inversiones Gawa Capital. Salvo las inversiones problemáticas con reestructuraciones en proceso o en liquidación, la tónica general ha continuado siendo el cumplimiento por las entidades. Seguimos muy de cerca junto con el asesor de inversiones las reuniones y avances de las entidades con problemas de reestructuración como CFE pendiente de la entrada o no de la venta a una entidad y la liquidación ordenada ("wind down") de Acceso Crediticio tras concluir la resolución de Insofec y a solución de nuestra inversión en acciones en la india Kinara.

Hasta diciembre de 2026 esperamos flujos limpios de 1,334 MM Euros (1,25MM Euros amortizaciones y 84k Euros de intereses). La recuperabilidad de las problemáticas (Acceso, CFE y Kinara) aportará flujos que por el momento son inciertos en importe y plazo.

El FIL ha sido el primer fondo abierto de inversión de impacto en España que hasta su liquidación final continuará 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 44.400 familias e indirecto a través de sus entidades invertidas en más de 2,4 MM de personas vulnerables alcanzadas por las entidades en cartera vivas, con un 42% de beneficiarias mujeres y más de un 44% de beneficiarios en sector rural, generando más de 19.760 empleos en los países en vía de desarrollo. El 98% de los créditos son productivos. Ha realizado 34 inversiones sociales por valor de EUR 43,4MM a lo largo de la vida del Fondo en 20 entidades enfocadas en la inclusión financiera de 10 países. 11 inversiones activas (incluyendo reinversiones) en 13 entidades y 8 países.

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. La situación de liquidación y la consecuente no inversión nueva, hace que se concentren las inversiones problemáticas o en resolución en la última fase de vida del FIL.

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 primer semestre tuvieron lugar dos juntas generales una en enero (emisión de deuda convertible y no convertible por hasta 2000 Crores - unos 220 MM Eur- ; emisión de acciones para plan de stock options) y otra en marzo (emisión de acciones para plan de stock options y asuntos relacionados).

En el segundo semestre, tuvieron lugar tres juntas, dos en agosto y una en octubre en la que se votaban determinados acuerdos iniciales para afrontar la negociación con los lenders.

Salvo la junta de octubre de 2025 a la que no asistimos, en toda las demás delegamos el voto en el management con el conjunto de inversores asesorados por Gawa Capital.

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 mercado global de microfinanzas sigue en expansión, con estimaciones que sitúan el tamaño de la industria en aproximadamente USD 280-281 mil millones en 2026, proyectándose crecimiento continuado en los próximos años. Informes de mercado señalan un crecimiento acumulado anual (CAGR) de ~11-12% hacia finales de década, impulsado por la digitalización, mayor inclusión financiera y adopción de modelos fintech.

La cartera global de microfinanzas muestra señales de ajuste tras periodos de estrés crediticio, con contracción de portafolios en algunas regiones (p. ej., India donde mantenemos exposición residual) debido a políticas de reducción de riesgo por parte de las entidades. Se espera que esta contracción pueda estabilizarse en 2026, con recuperación gradual hacia niveles más sostenibles si mejoran las condiciones económicas (rentas rurales, estabilidad de ingresos).

Las perspectivas están lógicamente marcadas por el horizonte de diciembre de 2026, fecha en la que se produciría el último vencimiento de acuerdo con los calendarios regulares de las inversiones no problemáticas en cartera. Este primer grupo de inversiones totalizan, a valoraciones de cierre del periodo, 1,28 MM euros a cierre del periodo teniendo en cuenta el agregado con las coberturas de divisa.

El segundo grupo de inversiones compuesto por las entidades "problemáticas" totalizan, a valoraciones de cierre del periodo, 0,45 MM euros ya sin efecto de coberturas al haberlas deshecho por no tener certeza de los flujos dada su situación y una vez provisionada a cero la inversión en Kinara.

Respecto al segundo grupo de entidades, las denominadas problemáticas y valoradas en la estimación en cuanto a fechas es muy difícil de establecer. CFE está pendiente de que los lenders aceptemos las condiciones de un grupo inversor con quitas estimadas del 15%, 60 meses de plazo desde su aceptación con 36 de carencia y reducción de tasas de interés al 4%, básicamente. Acceso sigue siendo imprevisible y depende de las recuperaciones que nos vayan abonando. En el caso de Kinara esperamos confirmar en el primer semestre nuestros peores temores. De ser así podría plantearse una venta a precio simbólico al Management para eliminar nuestra titularidad. Pero es pronto. Nuestra misión en las negociaciones será siempre anteponer el plazo al resto de consideraciones lo que pasará siempre por considerar posibles ofertas aceptables por dichos activos si existieran.

En el plano del desempeño social, el FIL "en liquidación" seguirá hasta su extinción comprometido con la misión con la que nació. Tanto la Gestora, asesor y depositario han dejado de cobrar comisiones al FIL lo que, unido a los gastos que ha

venido asumiendo la Gestora desde su lanzamiento en apoyo a la misión del FIL, contribuirá a favorecer a los partícipes en esta última fase de vida del FIL. Seguiremos haciendo un seguimiento trimestral del desempeño social de sus invertidas a través de la metodología desarrollada por su asesor.

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. En cumplimiento a lo dispuesto, tanto por el artículo 5 del Reglamento (SFDR) como por el artículo 17 de la Ley de IIC, la información sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad se incluye en la política de remuneraciones. El importe total de las remuneraciones devengadas por el personal ascendió a 2.292,61 miles de euros de los que 1.457,05 miles de euros correspondieron a retribuciones fijas, 779,04 miles de euros correspondieron a remuneración variable y 56,51 miles de euros a retribución en especie. El número de personas que han percibido remuneración de la sociedad durante 2025 ha sido de 19, de los cuales 14 han devengado remuneración variable. La remuneración devengada por la dirección ha sido de 1.461,58 miles de euros de los que 824,83 miles de euros fueron retribución fija y retribución en especie y 636,75 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 456,67 miles de euros correspondiendo 332,67 miles de euros a retribución fija y en especie y 124,00 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)