

MIRALTA PULSAR FIL

Nº Registro CNMV: 90

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) MIRALTA ASSET MANAGEMENT SGIIC, SAU **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PZ MANUEL GOMEZ MORENO 2 28020 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

mcuello@miraltabank.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/01/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Durante el periodo no se han realizado operaciones. Perfil de Riesgo: MEDIO

Descripción general

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

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

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

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

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

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 20__
CLASE A	185.448,48	28	EUR	0,00	100000	SI	18.832	19.502	10.438	
CLASE B	48.094,47	1	EUR	0,00	5.000.001	SI	4.921	5.087	2.664	

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	20__
CLASE A	EUR			30-06-2023	101,5480		100,6236	99,8025	
CLASE B	EUR			30-06-2023	102,3222		101,2430	100,1135	

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
		Período			Acumulada				Período	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	mixta	0,04	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	0,92	0,82			

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	1,61	1,77	1,45	1,53	1,18	1,60			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,85	0,85	0,85	0,86	0,86	0,86			
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07	0,05	0,07			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87			

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

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

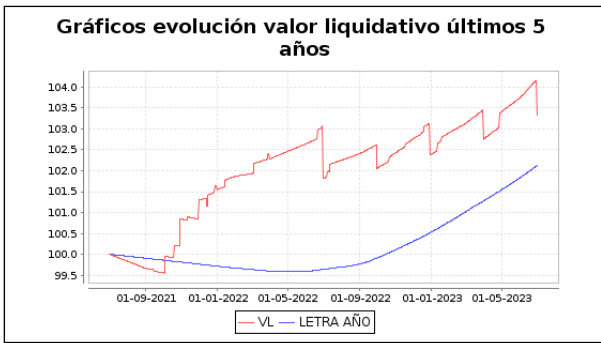
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,70	1,41			

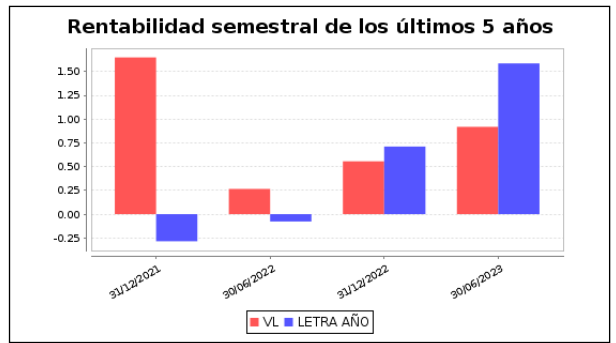
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	1,07	1,13			

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	1,60	1,76	1,44	1,52	1,17	1,60			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,66	0,66	0,67	0,68	0,69	0,68			
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07	0,05	0,07			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77			

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

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

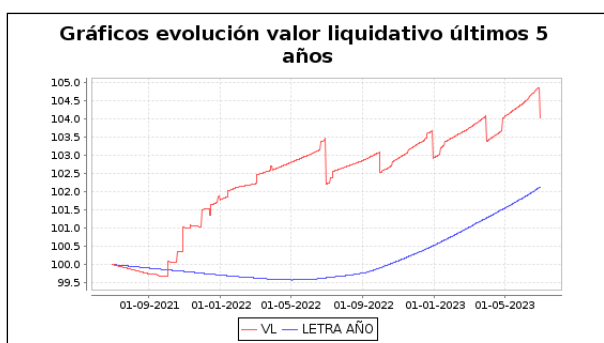
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,60	1,21			

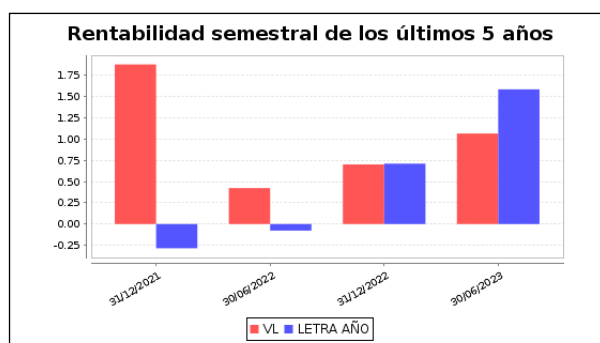
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	22.629	95,27	18.397	74,82
* Cartera interior	22.497	94,71	18.308	74,46
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	132	0,56	89	0,36
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.240	9,43	6.285	25,56
(+/-) RESTO	-1.117	-4,70	-93	-0,38
TOTAL PATRIMONIO	23.753	100,00 %	24.589	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 período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	24.589	24.446	24.589	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,31	0,00	-4,31	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	1,52	1,31	1,52	17,14
± Rendimientos netos	2,46	1,89	2,46	31,26
(+) Rendimientos de gestión	2,52	2,06	2,52	23,37
(-) Gastos repercutidos	0,70	0,71	0,70	0,34
- Comisión de gestión	0,57	0,58	0,57	-0,83
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,13	0,12	0,13	6,00
(+) Ingresos	0,64	0,54	0,64	20,86
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	23.753	24.589	23.753	

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

3. Inversiones financieras

Durante el periodo no se han realizado operaciones.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Fin periodo de inversión

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

Partícipes significativos: 4.921.132,42 - 20.72%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Se recomienda la lectura del folleto completo del FIL. ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 100% EN

9. Anexo explicativo del informe periódico

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Como venimos argumentando los últimos años, el uso inadecuado de la política monetaria, unido al aumento de la presión regulatoria, han transformado los eventos de alto riesgo en eventos de alta probabilidad. Y este semestre que dejamos atrás no es excepción. Y es que tras un crecimiento de la masa monetaria sin precedentes durante la Crisis Covid-19, hemos sido testigos de cómo esta, a medida que la Fed se embarcaba en el ciclo de subidas de tipos más intenso de la historia moderna, se contraía a tasas nunca vistas. Esto ha vuelto a desencadenar una nueva crisis financiera, obligando a la Fed a volver a intervenir en los mercados financieros y actuar como *lender of last resort*.

Hace tan sólo tres meses comparecía Jerome Powell ante el Comité de Supervisión Bancaria en Capitol Hill, centrando su mensaje en las necesidades de seguir incrementando el nivel de tipos por la persistencia en las lecturas de inflación (el famoso *higher for longer*). De las posibles muestras de estrés en el sector financiero americano ni una palabra. El resto es historia.

Deslumbrados por su capacidad de controlar precios y valoraciones mediante QEs y TLTROs, y su confianza ante la facilidad con que la que moldean la narrativa del mercado, los Bancos Centrales hace tiempo que abandonaron la independencia y ortodoxia. Hace poco más de un año, Jerome Powell y otros, insistían día sí día también en cómo las presiones inflacionistas eran transitorias y no debíamos impacientarnos, por riesgo a descarrilar la débil recuperación post pandemia. Esto, como es lógico, indujo a muchas entidades financieras a comprar gobiernos a largo plazo para generar margen de intereses. Poco después la Fed se embarcaba en el mayor endurecimiento del precio del dinero que se recuerda. Entonar el *Mea Culpa* requiere un gran espíritu de autocrítica.

Este patrón de no predecir lo predecible es un tema recurrente cuando juntamos reguladores y economía. Se nos ha inculcado, al igual que tras la Crisis Financiera Global de 2008, que una regulación demasiado laxa en la banca ha sido uno de los principales desestabilizadores. Entonces fueron los bancos sistémicos, hoy es la banca regional. Entonces pasamos de escasa supervisión en ciertas áreas, a un exceso de regulación en todos los ámbitos. Las consecuencias que tuvo en la concesión de crédito y en la actividad económica todos las recordamos. De lo de haber mantenido los tipos excesivamente bajos durante años, dando lugar a excesos en la concesión de crédito y en las valoraciones, mejor ni hablamos.

Aunque resulta cómico que el Banco de Inglaterra titulara el evento que organizó este pasado mes de mayo Festival de Errores, donde se analizaban las lecciones aprendidas de algunos de los desastres financieros más célebres de la historia, resulta aún más cómico que los actuales banqueros centrales nos hablen de *Unintended Consequences* hoy en día a la hora de aplicar sus políticas monetarias *¿innovadoras y experimentales?*

Y es que si analizamos otros periodos de la historia donde los tipos de interés reales han sido excesivamente bajos, nos encontraremos múltiples crisis caracterizadas por las mismas consecuencias imprevistas, entre otras:

- ¿ Inflación de activos, que beneficia principalmente a unos pocos
- ¿ Generación de burbujas y excesos en las valoraciones
- ¿ Encarecimiento del precio de la vivienda
- ¿ Lo cual dificulta el acceso a la misma a una parte considerable de la población
- ¿ Aumento de la brecha social, y el consiguiente auge de populismos
- ¿ Transferencias de riqueza entre ahorradores y deudores
- ¿ Aumento de los niveles de endeudamiento y apalancamiento del sistema y economía

La llegada de la pandemia, al igual que en el resto de los conflictos globales en el pasado, ha producido un aumento *¿inesperado?* de las lecturas de inflación por un auge de las materias primas, una reactivación de la actividad económica post conflicto y unas cadenas de producción y abastecimiento incapaces de asumir la transición de una economía de guerra a una economía de consumo sin generar cuellos de botella. En este entorno, los bancos centrales se han visto obligados a pinchar la burbuja crediticia que generaron años de políticas monetarias no convencionales (una combinación

de impresión monetaria y tipos de interés al 0%) dando lugar, de una manera inesperada, a una de las mayores oportunidades de inversión en renta fija de la que hemos sido testigos: el retorno de la convexidad.

A medida que los tipos descendían, como tantas otras veces en la historia, los inversores se han visto obligados a asumir un mayor nivel de riesgo, viéndose desplazados de su zona de confort hacia estrategias cortas de gamma. El fin de la burbuja del todo (bubble of everything) ha cogido a la mayor parte de inversores con la guardia baja, provocando pérdidas severas y en muchos casos irrecuperables.

Una vez pasado el pánico, y tras el desapalancamiento vivido en los mercados durante 2022, se han disparado los niveles de liquidez y existe mucho capital ocioso esperando una señal de los bancos centrales, para ponerse a trabajar. A pesar de esto, los mercados han sorprendido este primer semestre por su robusto comportamiento, tanto en renta fija como en renta variable.

Los datos de crecimiento en la Eurozona reflejan una economía débil que ha entrado en recesión, contra todo pronóstico, con dos trimestres consecutivos con tasas del -0.1%. EEUU por el contrario, sigue manteniendo un crecimiento sorprendentemente elevado para todo el ajuste que ha realizado la Fed. La economía americana creció al 2% en los últimos datos conocidos.

En cuanto a la inflación, ante la relajación de los cuellos de botella y la corrección de los precios de la energía, el IPC en EEUU continúa descendiendo hasta tasas del 4%, mientras que en Europa esta está descendiendo de manera desigual entre los diferentes países, y aún se mantienen en el 5.5% a nivel agregado. Peor situación vive Reino Unido, donde el Banco Central se está viendo obligado a seguir manteniendo la presión en los tipos tras unos datos de inflación peor de los esperado: 8.7%.

En este entorno los Bancos Centrales se mantienen en su discurso de tipos más altos durante más tiempo, a la vez que reducen el ritmo de subidas. Esto lo está interpretando el mercado como el final del ciclo lo cual está llevando a los inversores a volver a la renta fija y los activos de riesgo en general. Así el índice Bloomberg Barclays Global Aggregate terminó el semestre con una apreciación del 1.43%, lo cual lleva la remontada de los bonos al 8.74% desde los mínimos vividos en octubre. El índice Bloomberg Barclays European Aggregate sube un 2.25%. Acabando las tires de la deuda gubernamental a 10 años española al 3.38% y la alemana al 2.39%. La renta variable ha continuado con su remontada, siendo impulsada en las últimas semanas por las grandes tecnológicas americanas y el impacto de la inteligencia artificial. Así el S&P500 aumenta un 15.91%, el Ibex35 un 16.57% y el Stoxx600 un 8.72%.

b) Decisiones de inversión adoptadas por la Gestora

La actividad principal durante este semestre para el fondo ha sido alta, llegando a cerrar en mayo la cartera de inversión y por consecuencia el periodo de inversión de este.

Durante esta primera parte del año, hemos tenido un incremento importante de las operaciones a estudiar, sobre todo por el endurecimiento de acceso a crédito de la banca, lo cual nos ha beneficiado sustancialmente. En este sentido hemos aprovechado esta situación para aumentar las tires de la cartera, manteniendo unos LTV atractivos.

Durante los cuatro primeros meses de 2023 la cartera de Pulsar ha sido completada, dando por finalizado el periodo de inversión e iniciándose desde el 3 de mayo de 2023 el periodo de desinversión del fondo. Este hito no sólo implica que no se podrán realizar más operaciones, sino que la cartera a partir de ahora devengará rentabilidad a su máximo potencial y además comenzaremos a distribuir junto con los dividendos, los reembolsos obligatorios derivados de las amortizaciones de los diferentes préstamos. Este último punto es fundamental en la estrategia, ya que permite beneficiarnos del mayor ritmo que experimentan las amortizaciones de los préstamos frente al deterioro de la vida útil del activo, aumentando nuestro margen de seguridad a medida que transcurre el tiempo. De hecho, durante estos primeros trimestres ya se ha producido una mejora sustancial en el LTV, reduciéndose del 73% inicial al 63% actual.

c) Índice de Referencia

No aplica

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 23.8 millones al cierre del periodo, habiéndose disminuido en 0.8 millones.

El número de partícipes al final del periodo es de 29, mismo número que al cierre del periodo anterior.

La rentabilidad acumulada durante el periodo se situó en el +0.92% en la clase A y en el 1.07% en la clase B, rentabilidades una vez descontado el dividendo distribuido, el cual fue del +1.55% y +1.54% respectivamente.

En el periodo, el fondo ha distribuido en el periodo un dividendo por importe de 0.298 Mill euros en la clase A y 0.042 Mill euros en la clase B.

Además, el fondo ha iniciado el periodo de desinversión, lo que conlleva unos reembolsos obligatorios de 0.849 Mill euros en la clase A y 0.220 Mill en la clase B.

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

e) Impacto del total de gastos soportados por el fondo

La ratio de gastos totales soportados por el fondo durante el periodo fue de 0.70% en la clase A y del 0.80% en la clase B. El fondo no ha mantenido inversiones en otras IICs durante el periodo, siendo por tanto nulo el ratio de gastos indirectos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs.

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

No podemos comparar esta estrategia con ninguna otra de la gestora al ser el único fondo en su categoría.

En el periodo, el fondo obtuvo peores resultados que los fondos de renta variable, Miralta Narval Europa FI, que obtuvo un +9.53% en el periodo (clase A), y de renta fija Miralta Sequoia FI que obtuvo un +4.17% (clase A) en el mismo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Pulsar ha realizado 24 operaciones de Sale & Lease back diversificadas en 20 compañías, con un importe medio por operación de ?1.1m, habiendo concedido financiación por un total de ?32.5m (IVA incluido). El elevado número de operaciones nos permite contar con una cartera sólida y bien diversificada, tanto en términos crediticios como de exposición sectorial. El fondo cuenta con una cartera cuya TIR es del 8,1% con un LTV actual del 63% y un cupón de las operaciones invertidas del 6,61%, habiéndose cumplido con creces las expectativas que el equipo gestor había previsto inicialmente para el fondo.

El retraso experimentado en el cierre del periodo se debe principalmente a dos factores. El primero de ellos fue la fuerte competencia que tuvimos con las financiaciones ICO, lo cual nos hizo tardar más de lo esperado en encontrar empresas susceptibles de este tipo de financiación alternativa. El segundo, por otro lado, fue la prudencia que tuvimos a la hora de completar las inversiones durante 2022, ya el endurecimiento de las condiciones de financiación a empresas no se produjo igual de rápido que el ajuste de los mercados de renta fija públicos.

Las inversiones realizadas son:

1. El 11 de enero de 2023 se firmó una operación con una compañía dedicada a la fabricación de plásticos con material reciclado mediante un contrato de arrendamiento financiero instrumentado mediante la compra y posterior arrendamiento de nuevo del equipamiento a la compañía, por importe de 870.830,00.-? más IVA (1.053.704,00.- ?).

2. El 11 de enero de 2023 se firmó una operación con una compañía dedicada a la fabricación de plásticos con material reciclado mediante un contrato de arrendamiento financiero instrumentado mediante la compra y posterior arrendamiento de nuevo del equipamiento a la compañía, por importe de 929.170,00.-? más IVA (1.124.296,00.- ?).

3. El 19 de enero de 2023 se firmó una operación con una compañía dedicada a la fabricación de polietileno y polipropileno a partir de plástico reciclado post-consumo mediante un contrato de arrendamiento financiero instrumentado mediante la compra y posterior arrendamiento de nuevo del equipamiento a la compañía, por importe de 970.040,00.-? más IVA (1.173.700,00-?).

4. El 27 de abril de 2023 se firmó una operación con una compañía dedicada a la fabricación de productos cosméticos mediante un contrato de arrendamiento financiero instrumentado mediante la compra y posterior arrendamiento de nuevo del equipamiento a la compañía, por importe de 1.500.000,00.-? más IVA (1.815.000,00-?).

5. El 27 de abril de 2023 se firmó una operación con una compañía dedicada a la logística para el sector industrial y retail mediante un contrato de arrendamiento financiero instrumentado mediante la compra y posterior arrendamiento de nuevo del equipamiento a la compañía, por importe de 1.887.624,00.-? más IVA (2.284.025,00-?).

b) Operativa en préstamo de valores

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

c) Operativa de derivados y adquisición temporal de activos

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

d) Otra información sobre inversiones

Tras el ejercicio de este año a 30 de junio de 2023 con un 100% del capital comprometido desembolsado e invertido

también al 100 %, la TIR de la cartera se ha situado en el 7.81% con una vida media de 2.48 años, invertido a un LTV del 63% y un cupón devengado de las operaciones del 6.61%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La TIR de la cartera invertida es del 8.1%, lo cual nos coloca por encima de la estimada transmitida en el folleto. El cupón medio ponderado de los préstamos es del 6.61%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Durante el periodo se han invertido un total de 7.054.324,00?IVA incluido (6.157.664,00? sin IVA), lo cual lleva el total de la inversión a 26.882.896,00.-? sin IVA y 32.528.304,00.-? IVA incluido.

La vida media ponderada del fondo es de 2.48 años.

La volatilidad anualizada del fondo durante el período ha sido del 1.60% (en la clase A).

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE CNMV

Se recomienda la lectura del folleto completo del FIL.

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

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

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Los próximos trimestres seguirán estando marcados por el discurso de unos Bancos Centrales que siguen yendo por detrás de la curva y que moldean a medida que vamos conociendo nuevos datos. La realidad es que las lecturas de inflación y precios de producción se van relajando, y esto ha permitido volver a anclar las expectativas de inflación.

Mientras pasan los meses y las subidas de tipos se filtran hacia la economía real, vamos siendo testigos de un endurecimiento en los estándares crediticios y una disminución del crédito a hogares y empresas. Esto está afectando particularmente al consumidor americano donde estamos viendo un incremento en las tasas de morosidad. Adicionalmente, y tras los episodios de inestabilidad financiera en la banca regional americana, veremos un mayor incremento de la presión regulatoria a la banca, lo cual acabará de rematar a una economía que viene desacelerando desde junio de 2021.

La política de inversión del fondo Miralta Pulsar FIL tras cerrar el periodo de inversión, se centrará en la gestión de las operaciones realizadas y el seguimiento de las compañías, además de seguir remunerando a los partícipes el dividendo anual, pagadero trimestralmente y desde el inicio del periodo de desinversión, abonar a los partícipes los reembolsos obligatorios acordados. Con la tesorería disponible en el fondo, antes de abonar los pagos, dividendos y reembolsos obligatorios, se hará una gestión eficiente de la misma, invirtiendo esta posición en activos financieros permitidos en la política de inversión, para tratar de mejorar la rentabilidad a los partícipes.

10. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información