Singular
Asset Management S.G.I.I.C.

Carta a inversores Singular Asset Management

3er trimestre 2025

Estimados inversores,

La negociación de los aranceles con EE. UU. se mantuvo, un trimestre más, como uno de los grandes temas de fondo. A comienzos de julio seguía vigente la fecha límite del día 9, que suponía el final de la prórroga de 90 días anunciada poco después del "Liberation Day" en abril. Sin embargo, la implementación arancelaria se pospuso de nuevo del 9 de julio al 1 de agosto, y el presidente Trump remitió cartas a varios países comunicando nuevos tipos arancelarios a los que se enfrentarían.

Hacia finales de julio, EE. UU. alcanzó acuerdos comerciales con varias economías, incluida la UE y Japón, que quedaron sujetas a un nuevo arancel del 15%. Ello supuso un incremento desde el 10% de referencia, pero fue inferior a las peores previsiones y quedó por debajo de los niveles propuestos inicialmente el "Día de la Liberación".

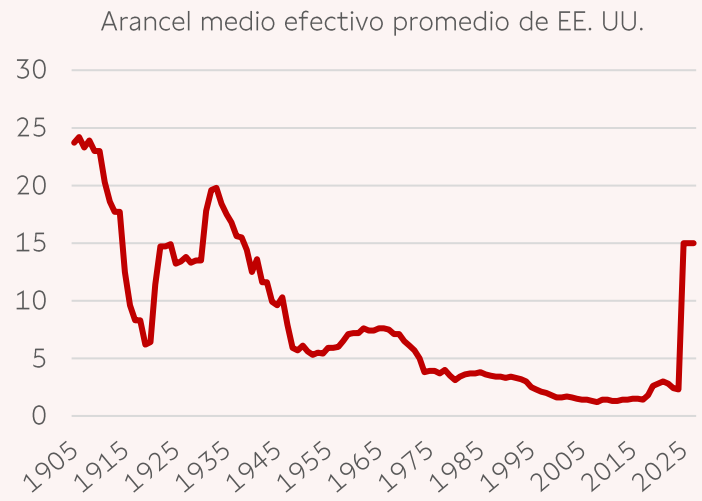
A pesar del desenlace más positivo para Japón y Europa, la tendencia continuó con un endurecimiento de la política comercial: al margen de los acuerdos anunciados, el arancel aplicado a Canadá (para bienes no amparados por el USMCA/T MEC) se elevó del 25 % al 35 %. Asimismo, se comunicaron nuevos aranceles sectoriales: se estableció un tipo del 50% para el cobre, con entrada en vigor en agosto, y en septiembre se anunció que los farmacéuticos de marca o patentados quedarían sujetos a un arancel del 100 % a partir del 1 de octubre. La tasa efectiva ponderada sobre importaciones de bienes a EE. UU. se ha elevado desde el 2% previo al 15%.

Aunque las tensiones arancelarias por el momento no han tenido un impacto significativamente alcista en la inflación, persiste cierta preocupación por un eventual repunte al alza de los datos de inflación en la medida que los mayores costes de los productos importados a EE. UU. acaben trasladándose al consumidor por parte de las empresas.

Continuando con el desempeño de la economía norteamericana, los datos de empleo de julio, publicados en agosto, pusieron de manifiesto las crecientes señales de debilidad del mercado laboral estadounidense. El dato no solo resultó mucho más débil de lo previsto, sino que incluyó fuertes revisiones a la baja de los datos de mayo y junio, el mayor conjunto de revisiones mensuales a la baja desde mayo de 2020 durante la pandemia. Los datos publicados en septiembre confirmaron esta tendencia, además de un repunte al alza de la tasa de desempleo hasta su nivel más alto desde finales de 2021, situándose en el 4,3 %.

La debilidad del mercado laboral y las presiones por parte del ejecutivo de Trump llevó a la Fed a pivotar hacia un sesgo más acomodaticio, y el presidente Powell afirmó en Jackson Hole que el mercado laboral "no está particularmente tensionado y afronta riesgos crecientes a la baja". A su vez, la Fed ejecutó en septiembre su primer recorte de 2025, con un movimiento de 25pb que redujo el rango objetivo de los fondos federales hasta el 4,00–4,25%. Además, señalaron nuevos recortes por delante, con la mediana del "dot plot" anticipando 50pb adicionales de bajadas de aquí a finales de 2025. Todo ello a pesar de que el que la inflación se mantiene persistentemente por encima del objetivo de la Fed del 2%, poniendo de manifiesto la dificultad de afrontar el objetivo dual que rige su política: inflación próxima al 2% y pleno empleo.

La expectativa de mayor estabilidad en materia arancelaria y los recortes de la Fed generaron, en general, un entorno favorable para los mercados. Así, el S&P 500 avanzó un 8,1% en términos de rentabilidad total (total return), también avanzó el Nasdaq un 11,4%. En Europa, el STOXX 600 subió un 3,5%. Esta pauta se trasladó, en general, a la renta fija: la rentabilidad del Bono a 10 años norteamericano cedió 8pb en el trimestre (de 4,23% a 4,15%).



La excepción a este desempeño positivo de la renta fija soberana tuvo lugar en Europa, donde aumentaron las preocupaciones sobre la situación fiscal, con Francia en el epicentro: el primer ministro Bayrou perdió una moción de confianza obligando a Macron a nombrar un nuevo gobierno y el país sufrió una rebaja de calificación por parte de Fitch, a A+. En consecuencia, la rentabilidad del bono francés a 10 años aumentó 25pb hasta el 3,53%, y llegó a tocar máximos de 2011 del 3,6 % en septiembre. Este patrón se contagió de forma más amplia: el 10 años de Alemania subió 11 pb hasta el 2,71%, y la rentabilidad del gilt a 10 años aumentó 24 pb hasta el 4,69%.

En otras jurisdicciones, los bancos centrales registraron menos novedades; el BCE mantuvo la facilidad de depósito sin cambios en el 2%. Continuando con Europa, circularon especulaciones sobre un posible alto el fuego en Ucrania hacia mediados de agosto, tras una reunión del presidente Trump con el presidente Putin en Alaska, seguida de un encuentro entre Trump y varios líderes europeos. No obstante, al no concretarse un alto el fuego, el impacto de mercado fue limitado en el conjunto del trimestre.

Destacamos el comportamiento del oro, no solo en el trimestre sino en el conjunto del año. La revalorización fue del 17% en el trimestre, ascendiendo a un 47% para lo que llevamos de 2025. Diversos factores podrían explicar esta tendencia, que ha llevado a situar al metal en cotas nunca vistas hasta la fecha de 3.859$ la onza a 30 de septiembre: la caída en los tipos reales, la debilidad del dólar (el oro se negocia en dólares), una alta demanda de los bancos centrales buscando diversificar sus reservas y reducir su dependencia del dólar, además de la continua incertidumbre económica y geopolítica.

Dentro de la gama de fondos de Singular Asset Management señalamos este trimestre, nuestro fondo Alma FIL. El objetivo de inversión de este fondo es proporcionar al inversor una rentabilidad estable y recurrente mediante la inversión predominantemente en Préstamos Senior Secured, del tipo de interés variable, denominados en euros y concedidos a empresas con presencia en Europa y una posición líder.

Renta Fija	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio	Morningstar	Lipper rent. total	Lipper preservación
SWM Valor, FI - Clase A	30-09-25	6,33	0,46%	1,53%	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	1,62%	2 Estrellas		5
SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A	30-09-25	6,79	0,93%	2,83%	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	1,81%	5 Estrellas	5	5
SWM Renta Fija Objetivo 2025, FI - Clase A	30-09-25	10,71	0,38%	1,50%	2,92%	-	-	17-04-23	2,88%			
SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A	30-09-25	6,81	0,40%	1,94%	2,19%	-	-	04-07-24	3,35%			5
SWM Renta Fija Objetivo 2026, $ FI - A*	30-09-25	9,14	1,39%	-8,63%	-	-	-	14-02-25				
Mixtos	**Fecha NAV**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**An. inicio**			
Síngular Multiactivos 20, FI - Clase A	30-09-25	10,65	1,53%	3,53%	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	1,14%	2 Estrellas		5
Síngular Multiactivos 40, FI - Clase A	30-09-25	11,49	2,11%	3,92%	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	2,54%	3 Estrellas	3	5
Síngular Multiactivos 60, FI - Clase A	30-09-25	12,87	3,30%	4,30%	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	4,67%	3 Estrellas	3	4
Síngular Multiactivos 80, FI - Clase A	30-09-25	14,47	4,21%	4,91%	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	6,91%	3 Estrellas	2	3
Principium, FI - Clase A	30-09-25	16,98	1,91%	3,35%	4,65%	4,47%	-10,51%	30-08-16	3,10%	2 Estrellas		5
SWM Global Flexible, FI, - Clase A	30-09-25	35,99	3,04%	5,89%	5,44%	7,76%	-11,65%	12-03-10	2,41%	4 Estrellas		
Gamma Global, FI -Clase A	30-09-25	13,24	3,40%	8,77%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	6,52%	5 Estrellas	4	5
Kappa,FI	30-09-25	11,61	5,34%	8,03%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	3,43%	3 Estrellas	4	5
Lambda Universal, FI	30-09-25	12,50	6,13%	3,63%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	5,17%	5 Estrellas	5	2
RHO Selección, FI - Clase A	30-09-25	13,36	6,47%	17,03%	12,83%	6,37%	-4,64%	14-03-22	8,56%	4 Estrellas	5	
Renta Variable	**Fecha NAV**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**An. inicio**			
Singular Multiactivos 100, FI - Clase A	30-09-25	15,98	5,12%	5,76%	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	8,85%	2 Estrellas	3	5
Singular Megatendencias, FI - Clase A	30-09-25	102,97	5,61%	8,85%	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	0,54%	1 Estrella	3	3
Belgravia Value Strategy, FI -Clase A	30-09-25	13,53	0,46%	11,54%	-2,28%	-3,35%	-11,30%	01-10-19	6,28%	2 Estrellas		3
Sigma Internacional, FI - Clase A	30-09-25	18,39	9,07%	26,06%	11,53%	3,05%	15,53%	23-04-21	14,73%	4 Estrellas	4	3
SWM España Gestión Activa, FI - Clase A	30-09-25	23,52	6,58%	27,70%	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	6,61%	3 Estrellas	3	5
SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A	30-09-25	6,51	7,12%	8,54%	12,14%	8,00%	-11,76%	10-12-08	1,58%	3 Estrellas		5

Gestión Alternativa	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio	Morningstar	Lipper rent. total	Lipper preservación
Alma V FIL, - Clase A	30-09-25	115,09	1,40%	3,25%	6,86%	-	-	23-12-22	5,37%			
Alma V RAIF, - Clase C1	30-09-25	117,85	1,51%	3,37%	6,81%	9,44%	-2,64%	30-10-20	3,37%			
Belgravia Delta FI, Clase A	30-09-25	7,98	-0,95%	1,97%	-3,40%	-9,01%	-5,00%	25-10-01	1,67%	1 Estrella		5
Global Buyouts 2022, FCR	30-06-25	1430,09	43% s/ valor suscripción (1.43 x MOIC neto)					30-03-23	-			
Hyperion Fund, FCR	30-06-25	87,52	-12,5% s/ valor suscripción (0.87 X MOIC neto)					31-01-24	-			
Retorno Absoluto												
Belgravia Épsilon, FI - Clase A	30-09-25	2502,51	-0,45%	6,67%	-3,02%	-6,34%	-7,82%	30-07-99	6,05%	2 Estrellas	2	3
Plan de Pensiones												
Belgravia Épsilon, PP	30-09-25	11,58	-0,30%	6,35%	-0,51%	-4,20%	-7,51%	23-04-20	2,73%	1 Estrella		

Fondos SWM

Los fondos SWM abarcan una amplia gama de clases de activos, estilos y enfoques que van desde la renta fija (SWM Valor y SWM Renta Fija Flexible), pasando por los fondos de rentabilidad objetivo (2025 y 2026) y fondos mixtos con predominio de renta fija (SWM Global Flexible y Principium-fondo artículo 8 basado en la doctrina social de la Iglesia Católica) para culminar en dos fondos de renta variable como son el caso de SWM España Gestión Activa (fondo dedicado al mercado español) y SWM Estrategia Renta Variable (fondo mixto con predominio de renta variable global)

Fondo destacado del trimestre: SWM Global Flexible FI

Fondo gestionado de forma activa, sin apalancamiento y sin índice de referencia. Resiliente y adaptable a todo tipo de entornos de mercado. Sin restricciones sectoriales ni geográficas. Se gestiona con una clara vocación patrimonialista y con un enfoque de retorno absoluto y de preservación del patrimonio.

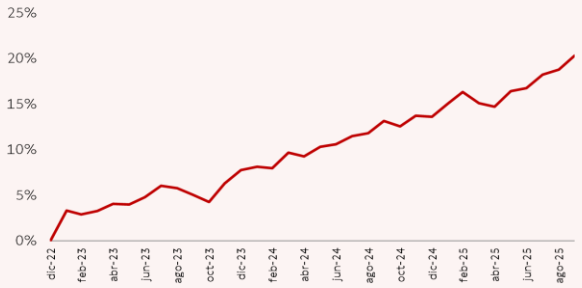
Se trata de un fondo dotado de alta versatilidad, tanto por el tipo de activo como por el vehículo utilizado. En primer lugar, permite invertir en el mercado de renta variable en un rango del 0 % al 50 %, lo que posibilita posicionarse según la situación del ciclo económico, y por extensión, de las bolsas mundiales. A su vez, la elevada liquidez de los activos permite una rotación que, sin ser alta, resulta relevante.

En la parte de renta fija, no existe una distribución predeterminada en cuanto al tipo de emisor (público o privado), divisa o sector económico. Respecto a la calidad de las emisiones, la media de estas en el momento de la compra debe tener grado de inversión. No existen restricciones por divisa.

El objetivo principal del fondo es la preservación del patrimonio, priorizando los intereses del partícipe y reduciendo el riesgo asumido. Durante el final del ejercicio pasado y parte del actual, hemos mantenido posiciones cortas tanto en índices como en divisa, operando mediante futuros de EUR/USD y sobre índices bursátiles. Recientemente, hemos incorporado la estrategia de put spread, lo que nos permite mantener exposición al mercado al tiempo que reducimos la volatilidad media del fondo.

Actualmente, el fondo mantiene una exposición en renta variable por debajo del 30 %, mientras que el resto se encuentra diversificado entre emisores públicos y privados de renta fija, con un tipo medio a cierre de septiembre de 2025 del 3,50 % y una duración inferior a los 2,5 años. A esa misma fecha, el fondo, en su clase A, acumulaba un retorno del 5,89 % YTD.

EVOLUCIÓN DESDE INICIO

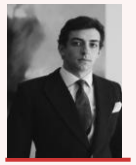


ESTADÍSTICAS DE RENTABILDIAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	20,31%
Rentabilidad media mensual	1,05%
Rentailidad últimos 12 meses	6,27%
Rentabilidad YTD	5,89%

PRINCIPALES GESTORES

Luciano Díez Canedo



Javier Abaitua

Dentro de nuestra cartera: maniobrabilidad como seña de identidad

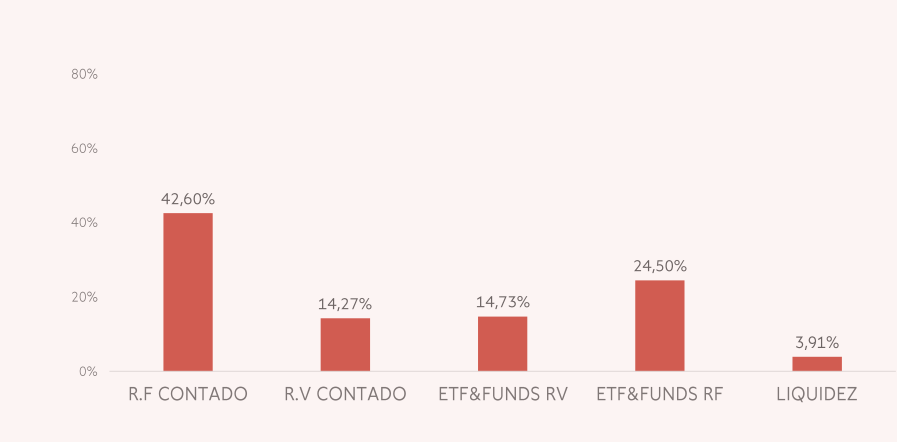
Como se ha mencionado anteriormente, el peso actual de la renta variable se sitúa por debajo del 30 %, junto a una exposición bruta a la divisa dólar del 25 % de la cartera. Si se ajusta con la compra de futuros sobre el EUR/USD —que, con un dólar cercano a los 0,83 EUR, han servido de cobertura eficaz— la exposición estaría alrededor del 12 %. Estas, tomadas hace meses, han permitido mitigar la pérdida de valor asociada a movimientos adversos en divisa.

El enfoque en renta variable se divide entre activos directos (acciones) y vehículos indirectos como ETFs y fondos. El uso de estos nos permite mantener exposición al mercado, enfocándonos en temáticas que, por su baja valoración y atractivos retornos potenciales, encajan a la perfección con la filosofía del fondo. Tal es el caso de las inversiones realizadas en ETFs de servicios públicos, consumo no cíclico o la posición comprada en el fondo SWM España Gestión Activa FI.

Dentro de los activos directos, la cartera está compuesta mayoritariamente por valores del sector de consumo cíclico y tecnología, combinados con sectores más defensivos y recurrentes como salud y energía. En los dos primeros, identificamos oportunidades principalmente en China, gracias al crecimiento del e-commerce y su cadena de suministro. En los sectores defensivos, buscamos estabilidad y visión de largo plazo. Las principales posiciones corresponden a blue chips del sector tecnológico como Microsoft, ASML,Alphabet o Amazon aunque otras inversiones destacadas serían las realizadas en JP Morgan, Glencore, Repsol y Shell.

En renta fija, el uso de ETFs aporta flexibilidad y liquidez, permitiéndonos posicionarnos en distintos tramos de la curva soberana. Como se mencionó anteriormente, el tipo medio que estamos obteniendo a cierre del tercer trimestre se sitúa en torno al 3,50 %, con una duración inferior a los 2,5 años.

Distribución por activos del fondo SWM Global Flexible, FI



Catálogo SWM

Renta Fija	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
SWM Valor, FI - Clase A	0,28%	6,33	0,46%	**1,53%**	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	149.623.041 €
SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A	2,25%	6,79	0,93%	**2,83%**	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	112.357.146 €
SWM Renta Fija Objetivo 2025, FI - Clase A	1,01%	10,71	0,38%	**1,50%**	2,92%	-	-	17-04-23	29.810.425 €
SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A	0,87%	6,81	0,40%	**1,94%**	2,19%	-	-	04-07-24	8.914.358 €
SWM Renta Fija Objetivo 2026, $ FI - A*	-	9,14	1,39%	**-8,63%** -		-	-	14-02-25	6.946.007 €

Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Principium, FI - Clase A	3,09%	16,98	1,91%	**3,35%**	4,65%	4,47%	-10,51%	30-08-16	17.089.218 €
SWM Global Flexible, FI, - Clase A	3,72%	35,99	3,04%	**5,89%**	5,44%	7,76%	-11,65%	12-03-10	52.586.445 €

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
SWM España Gestión Activa, FI - Clase A	16,16%	23,52	3,84%	**27,70%**	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	34.982.329 €
SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A	7,59%	6,51	4,08%	**7,12%**	12,14%	8,00%	-11,76%	10-12-08	12.669.590 €

*Fondo con cartera en $ y denominado en €. Rentabilidad $/€ desde inicio -11,8%

Fondos Belgravia

Los fondos Belgravia invierten en renta variable europea materializándose en tres estrategias distintas; estrategia market neutral (Belgravia Delta FI), estrategia de retorno absoluto (Belgravia Epsilon FI y Belgravia Epsilon PP) y la estrategia fully invested (Belgravia Value Strategy)

Fondo destacado del trimestre: Belgravia Value Strategy

La estrategia tiene un objetivo de superar la rentabilidad del Bloomberg Europe 600 Price Return, manteniendo un grado de inversión en renta variable superior al 80%.

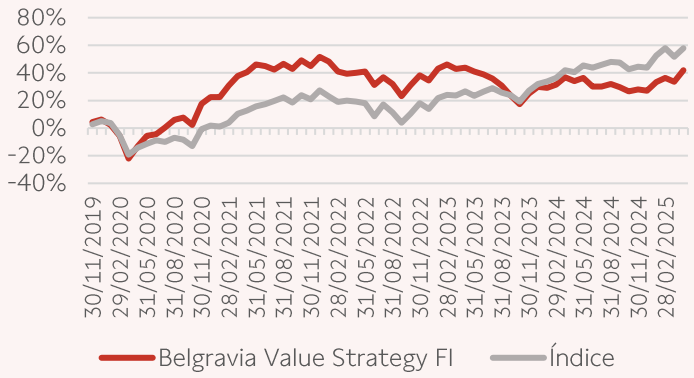
Actualmente, el fondo tiene un grado de inversión en renta variable del 80%. De la inversión en acciones de renta variable, aproximadamente un 59% corresponde a compañías de gran capitalización (más de 12bn de euros), un 38% a compañías medianas (entre 12bn y 3bn de euros) y un 3% a compañías de pequeña capitalización (menos de 3bn de euros).

En el tercer trimestre de 2025, Belgravia Value se apreció un 0,5%, con una inversión media en renta variable del 84%. Desde el inicio en octubre de 2019, BVS acumula una revalorización del 42% frente al 61% del Índice en el mismo periodo.

La selección de valores fue negativa en el trimestre, como muestra la rentabilidad obtenida (+0,5%) en comparación con la del índice Bloomberg Europe 600 Price Return(+3,6%). Si bien en el mes de julio la selección de valores de Belgravia fue positiva por décimo mes consecutivo, no fue así en los meses de agosto y septiembre. Las principales razones son las siguientes:

1. Peor comportamiento del growth frente al value, con el consecuente impacto negativo sobre Belgravia, dado el sesgo growth que mantiene la cartera.
2. Peor comportamiento de los mid y small caps frente a los large caps, lo cual lastra la cartera dada su mayor exposición a small y mid caps que el índice de referencia.
3. Reacción negativa a resultados de algunas compañías de la cartera, como Adidas, UMG, CTS-Eventim en consumo discrecional, así como Alcon y Hikma en sanidad.
4. En tecnología, el mercado rotó hacia el sector de hardware/semis como mayor beneficiario de IA, en detrimento de software y servicios informáticos, donde se centra nuestra inversión con SAP, Ionos y Reply.

EVOLUCIÓN BELGRAVIA VALUE STRATEGY DESDE INICIO



ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 10/2019	41,70%,
Rentabilidad media mensual	0,61%
Rentabilidad YTD	11,54%
Volatilidad anualizada	16,51%

PRINCIPALES GESTORES

Carlos Cerezo

Salvador de Miguel

Compañía destacada del trimestre, Lottomatica:

Lottomatica es el mayor operador de juego en Italia, uno de los mayores mercados de juego regulado del mundo.

Tras un proceso de consolidación mediante M&A, Lottomatica cuenta con cuotas de mercado de >30% en Online, >40% en apuestas deportivas off-line y del 25% en salas de juego, superiores a las de sus mayores competidores Flutter (30% online y 30% en apuestas deportivas) y Entain (8% online y 15% en apuestas deportivas) que son, junto con Lottomatica, los únicos que se benefician de un modelo omnichanel en Italia.

El impulsor principal del caso de inversión es el crecimiento en los flujos de caja gracias a un crecimiento del juego online superior al 10% anual (60% EBITDA del grupo) apoyado aún en una baja penetración en Italia. Adicionalmente, la recién aprobada actualización regulatoria del juego online, que entra en vigor en Noviembre 2025, impulsará una mayor consolidación que favorecerá a los mayores operadores.

LTMC cotiza a un flujo de caja libre 2026 cercano al 8% con un crecimiento superior al 15% gracias a: (i) un crecimiento anual del EBITDA 2026-28 del 10% apoyado casi exclusivamente en el segmento online y (ii) una mayor conversión de FCF por menor costes financieros y (iii) recompra y cancelación de acciones (actualmente ejecutando recompras por Eur500m).

En términos de múltiplos, Lottomatica cotiza a un 16.3x PE25 con un EPS CAGR205-27 del 21.5% lo que la convierte en uno de los operadores de juego más baratos en términos de PEG.

Catálogo Belgravia

Gestión alternativa	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Belgravia Delta FI, Clase A	4,55%	7,98	-0,95%	1,97%	-3,40%	-9,01%	-5,00%	25-10-01	5.008.192
Retorno Absoluto	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Épsilon, FI - Clase A	9,37%	2502,51	-0,45%	6,67%	-3,02%	-6,34%	-7,82%	30-07-99	38.843.336
Plan de Pensiones	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Épsllon, PP	8,01%	11,58	-0,30%	6,35%	-0,51%	-4,20%	-7,51%	23-04-20	6.128.850
Renta Variable	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Value Strategy, FI -Clase A	16,85%	13,53	0,46%	11,54%	-2,28%	-3,35%	-11,30%	01-10-19	17.664.091

Fondos Gamma y Sigma

Sigma Internacional FI. Fondo de renta variable global, cuya estrategia fundamental es la selección de valores. Sin ningún tipo de restricción geográfica ,sectorial, capitalización, el objetivo es proporcionar retornos anualizados de doble digito en el largo plazo. Gamma Global, FI. Fondo con vocación de retorno absoluto, con objetivo de rentabilidad entre 3% y 6%. Control de volatilidad e inversión en activos tradicionales renta variable y renta fija corporativa. Limitación a peso máximo de renta variable al 30%

Fondo destacado del trimestre: Gamma Global, FI

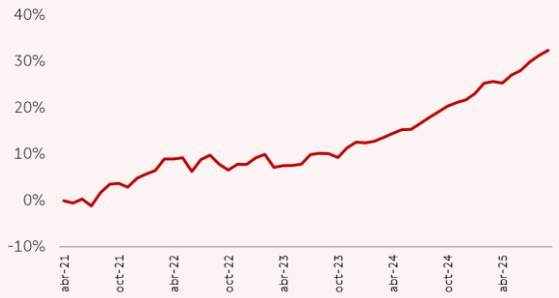
La rentabilidad de Gamma A durante el tercer trimestre ha sido del 3.40% Desde su constitución la rentabilidad anualizada de la estrategia se ha situado en el +6.52%,cumpliendo ampliamente los objetivos internos de rentabilidad que tenemos establecidos que tienen una horquilla anualizada entre el 3 y el 6%. Nuestra política de asignación de activos entre renta fija y variable se encuentra actualmente en el menor peso de activos de renta variable de la historia de la estrategia. Esta situación no obedece a una visión negativa de los negocios que potencialmente podríamos tener en la cartera, sino a la gran oportunidad que durante el último ejercicio hemos observado en las emisiones de renta fija corporativa en las que invertimos. Se trata de negocios sólidos, recurrentes en ingresos, poco endeudados y con mucha calidad en sus activos por lo que después de analizar en qué parte de la estructura del capital queremos posicionarnos (deuda o capital) y dado el mandato absoluto que tenemos en la estrategia hemos optado en ponderar la parte de emisiones corporativas.

Como resultado de esta situación a cierre de trimestre la cartera presenta las siguientes métricas, una duración en torno a 2,29 años y una yield medida en divisa base de cada una de las emisiones del 8,17%, que una vez aplicada el coste de la cobertura de las divisas nos genera un retorno esperado superior al 6%. Esta es sin duda una situación con la que nos sentimos muy cómodos y nos permite afrontar los próximos meses con mucha visibilidad para la cartera. Durante el trimestre nuestra actividad ha estado centrada mejorar y apuntalar la cartera de emisiones corporativas, especialmente en un mercado primario con mucha actividad en el universo invertible en el que nos movemos.

Estamos convencidos que surgirán nuevas oportunidades en la renta variable y partiremos de una posición privilegiada a la hora de construir nuestra posición en activos de mayor riesgo.

Agradecer su confianza a los más de 6.000 participes con los que ya cuenta la estrategia.

EVOLUCIÓN DESDE INICIO



ESTADÍSTICAS DE RENTABILDAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	32,36%
Rentabilidad media mensual	0,53%
Rentabilidad últimos 12 meses	11,30%
Rentabilidad YTD	8,77%

PRINCIPALES GESTORES

José Ramón Boluda

Gabriel Castro

Fondos Gamma y Sigma

Destacado del trimestre:

Golar LNG

Bono Golar 7,5% vto 2030

Con un peso en cartera aproximado del 3.34%, la compañía líder en soluciones flotantes de licuefacción tiene el perfil de compañía que buscamos para la estrategia del fondo. Basándonos en los tres contratos ya anunciado nuestras estimaciones nos llevan a que el Ebitda de la compañía se triplicara para finales del año 2028, pudiendo multiplicarse por seis para 2030 si se confirmasen nuevas unidades. La generación de caja es totalmente predecible ya que se trata de contratos cerrados con solo posibilidad de mejora en determinadas circunstancias (incremento del precio del gas y del petróleo).Con una posición de caja muy cómoda y un management totalmente alineado con los intereses de la compañía, esta compañía supone un ejemplo muy claro del tipo de emisiones que buscamos para la cartera de la estrategia.

Catálogo Enfoque Especifico

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Sigma Internacional, FI - Clase A	14,86%	18,39	9,07%	26,06%	11,53%	3,05%	15,53%	23-04-21	91.503.216 €

Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Gamma Global, FI -Clase A	4,03%	13,24	3,40%	8,77%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	238.255.210 €
Kappa,FI	14,86%	11,61	5,34%	8,03%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	91.503.216 €
Lambda Universal, FI	12,34%	12,50	6,13%	3,63%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	18.330.285 €
RHO Selección, FI - Clase A	11,02%	13,36	6,47%	17,03%	12,83%	6,37%	-4,64%	14-03-22	54.618.311 €

Fondos Private Equity

Global Buyouts 2022 FCR (fondo cerrado)

Programa de inversión, que consta de 6 fondos de buyouts seleccionados entre las mejores gestoras internacionales de private equity. Para ello Sigular Asset Management ha contado con el asesoramiento de Yielco Investments AG (gestora independiente de inversiones alternativas globales con sede en Munich, fundada en 2011, y especializada en private equity, infraestructuras y deuda privada)

El fondo tiene una elevada diversificación por añada, estrategia, sector y geografía y gracias a un rápido despliegue de capital que ha permitido minimizar el efecto de la Curva J

Hyperion Fund FCR (fondo cerrado)

Fondo, pionero en Europa en tecnologías de uso dual, tiene como objetivo invertir en al menos 15 compañías de actividades como aeroespacial, ciberseguridad e inteligencia artificial en un plazo máximo de cinco años.

Hyperion Fund FCR realizó su Cierre Final en diciembre de 2024, tras sólo un año de comercialización, superando los 150 millones de euros en compromisos de inversores privados y públicos, ICO y CDTI.

El Fondo cuenta con Archery Capital SL como asesor de inversiones, conformado por un equipo de expertos en seguridad, defensa e inversión, respaldado además por un comité asesor internacional con figuras de relevancia global y un gran expertise en la materia.

Global Private Equity Infrastructure Fund I FCR (fondo en comercialización)

Programa de inversión en infraestructuras a través de una selección de 5-6 fondos primarios centrados en el large y middle market, y de forma oportunista en fondos de coinversión y secundarios, a través del asesoramiento de Yielco Investmnets AG.

La estrategia combinada “Core+, Value Add y Oportunista” ofrecerá una elevada diversificación por tipo de estrategia, sectores y geografía con una exposición estimada de alrededor de 75 compañías y una atractiva rentabilidad, por encima de los retornos medios en Infraestructuras.El objetivo es completar la cartera en aproximadamente un año: la exposición a coinversiones y a fondos “late primary” favorece tanto el despliegue temprano del capital y minimización del efecto "curva J“.

Rentabilidad objetivo: TIR neta 13% (TVPI 1,8x). Inversión mínima: a partir de 50.000€.

RESPONSABLE DE PRODCUTO

Victoria Diez

Fondo destacado de trimestre:

Cultiva Iberia SCR

Sociedad de capital riesgo (SCR) gestionada por Singular Asset Management SGIIC, contando con el asesoramiento técnico de inversiones y proyectos de Iberian Smart Financial Agro (ISFA). La SCR alcanzará un tamaño de 30 M€.

La estrategia de diversificación se implementará a través de seis sociedades que gestionarán tres tipos de cultivos de elevada demanda y altos márgenes, Almendro, Pistacho y Arándano, distribuidos en fincas localizadas en regiones clave de España y Portugal, como Extremadura, Andalucía, el Valle del Ebro y el Alentejo.

El desarrollo del proyecto estará respaldado por la experiencia técnica de ISFA, entidad que ha gestionado de manera exitosa inversiones por más de 250 millones de euros en este tipo de cultivos. Su equipo cuenta con un gran conocimiento en esta actividad tras haber desarrollado y explotado más de 7.000 hectáreas agrícolas, aportando tecnología, sostenibilidad y eficiencia.

Rentabilidad objetivo: TIR neta 14,5% (TVPI 2,5x).

Inversión mínima: a partir de 100.000€ (participación del 5% equivalente a un compromiso de1.500.000€). Fondo en comercialización.

Cultiva Iberia SCR

Fondo Alma V, FIL

El objetivo de inversión de este fondo es proporcionar al inversor una rentabilidad estable y recurrente mediante la inversión predominantemente en Préstamos Senior Secured, del tipo de interés variable, denominados en euros y concedidos a empresas con presencia en Europa y una posición líder. El fondo invierte tanto en el mercado primario de préstamos con en el secundario, adquiriendo participaciones de préstamos sindicados con calificación crediticia por debajo del grado de inversión y que ofrecen un binomio rentabilidad riesgo atractivo. Los gestores del fondo invierten en préstamos a empresas europeas que, a su juicio cuenten con excelentes equipos de gestión, flujos de caja consistentes, predecibles y estables y que gocen de un paquete de garantías solido. El fondo también puede invertir hasta un 10% en bonos de renta fija y en notas a tipo de interés variable siempre y cuando sean instrumentos de deuda.

Durante el tercer trimestre, las emisiones en el mercado institucional de préstamos alcanzaron un total de 62.000 millones de euros, impulsadas por un volumen récord de ajustes de precio (repricings/bajadas de margen de intereses). Con ello, el total acumulado en el año llegó a 211.000 millones de euros, superando ya el máximo histórico de 2024, que fue de 207.000 millones, lo que implica un récord de emisiones de préstamos en Europa.

El repunte en las fusiones y adquisiciones no ha sido suficiente para saciar la fuerte demanda, lo que ha dejado el mercado abierto a emisiones más oportunistas, como operaciones de mayor riesgo, recapitalizaciones mediante préstamos para repartir dividendos y transacciones diseñadas para reducir los costes de financiación de las empresas.

Puntos clave:

- Los ajustes de precio (repricings/ bajadas de margen de intereses) rozan los 100.000 millones de euros.
- Las empresas destinaron 7.300 millones de euros a recapitalizaciones con dividendos financiadas con préstamos, el nivel más alto visto en un trimestre.
- Las compañías con grado especulativo refinanciaron sus préstamos a un ritmo sin precedentes en 2025.

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 12/2022	15,09%
Rentabilidad media mensual	0,47%
Rentabilidad YTD	3,25%
Volatilidad último mes anualizada	0,21%

PRINCIPALES GESTORES

Omar García

Fondo Alma V, FIL

- Los rendimientos de las nuevas emisiones con calificaciones crediticias B, bajaron del 6% (5,83%) por primera vez desde mediados de 2022.
- El tono "risk-on" (de mayor apetito por el riesgo) se explica porque la demanda procedente de la creación de CLOs (Collateralized Loan Obligations) junto con la compra de préstamos por parte de inversores institucionales ha sido muy superior a el nivel de emisiones de nuevos préstamos prácticamente todos los meses del año, salvo dos. De hecho, el trimestre comenzó con un déficit récord de oferta de 15.600 millones de euros en julio.
- La liquidez sigue siendo abundante en el mercado de préstamos europeo, y se espera que la tendencia de repricings continúe hasta noviembre. A finales de septiembre, el 61% del índice de préstamos europeos cotizaba a la par o por encima, reflejando la fortaleza de la demanda. No obstante, la visibilidad de nuevas operaciones es limitada, ya que los bancos originadores y distribuidores de nuevas operaciones no muestran una oferta significativa de nuevos préstamos. En consecuencia, el mercado podría seguir impulsado por más repricings, distribuciones de dividendos y ampliaciones de deuda, reflejando la confianza y el apetito inversor vigentes.

El fondo ALMA V FIL mantiene un modelo de gestión conservador, enfocado en la preservación del capital, el control del riesgo y la consistencia en los resultados. La cartera subyacente, bien diversificada y con un elevado nivel de liquidez, cuenta con 60 inversiones que han contribuido a sostener una volatilidad inferior al 0,25%, evidenciando la estabilidad del enfoque de inversión. A cierre del tercer trimestre, la cartera del fondo registró una rentabilidad anual acumulada del 4,18%, situándose entre las estrategias más sólidas de su categoría y alcanzando uno de los mejores ratios Sharpe (4,4) entre los fondos de préstamos en Europa. Estos resultados reflejan la eficacia de una gestión prudente y disciplinada en un entorno de mercado dinámico y altamente competitivo.

PRINCIPALES GESTORES

Omar García

Fondos Multiactivos y Megatendencias

Singular Megatencias. FI

Fondo de renta variable global gestionado por Singular AM, donde plasmamos nuestra estrategia de inversión basada en megatendencias, invirtiendo principalmente en los mejores fondos de gestión activa y ETFs.

Invertimos de manera global, identificando oportunidades de inversión que se benefician de cambios estructurales con incidencia transversal en la sociedad.

Este fondo invierte en las diversas temáticas que engloban cada una de las megatendencias identificadas dentro de nuestra estrategia de las 5 D's, entre las que se incluyen Digitalización, Demografía, Desconfiguración del orden internacional, Desglobalización y Descarbonización.

Durante el periodo, el fondo ha cosechado una rentabilidad positiva debido, principalmente, al buen comportamiento de algunas temáticas sobre las que tenemos una fuerte convicción: Blockchain, Semiconductores, Defensa y Biotecnología se revalorizan cerca de un 20% en el trimestre. Con rentabilidades de doble dígito encontramos también temáticas como Video Juegos (entretenimiento digital) y Descarbonización.

El posicionamiento del fondo en cuanto a Megatendencias (las 5D´s) sigue protagonizado por el peso en Digitalización (30,5%) y Desglobalización (23,8%) dado que en ambos universos es donde más oportunidades estamos encontrando actualmente. En cuanto a la exposición geográfica, la mayor concentración de la cartera continúa estando en Estados Unidos (63%) seguida de Asia (16%) y Europa (13%).

En el último trimestre, la cartera se ha visto favorecida por el buen comportamiento de las compañías de capitalización mediana estadounidense con sesgo growth (segmento con un peso relevante en temáticas como Biotecnología o Infraestructuras US).

MEGATENDENCIAS

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO	
Rentabilidad desde inicio 11/2021	5,88%
Rentabilidad media mensual	0,21%
Rentabilidad YTD	8,85%
Volatilidad anualizada	14,07%

MULTIACTIVOS 100

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO	
Rentabilidad desde inicio 02/2020	59,82%
Rentabilidad media mensual	0,76%
Rentabilidad YTD	5,76%
Volatilidad anualizada	9,56%

PRINCIPALES GESTORES

Marta Raga

Eduardo Arias

Fondos Multiactivos y Megatendencias

Singular Multiactivos , FI

Fondo perfilado gestionado por Singular AM, con una estrategia global, que invierte principalmente en los mejores fondos de gestión activa, pasiva y ETFs.

Singular Multiactivos está instrumentado como un fondo por compartimentos, con 5 distintos niveles de riesgo, lo que permite al cliente elegir el más adecuado a sus necesidades y cambiar de uno a otro sin impacto fiscal.

El tercer trimestre del año ha mostrado una continuación al mercado alcista del 2025 . Las bolsas estadounidenses han liderado claramente las ganancias, con una evolución en general positiva pero más heterogénea en el resto del mundo. La exposición geográfica de la renta variable (con un 50% en Estados Unidos) ha sido uno de los principales contribuidores a la buena rentabilidad durante el periodo. Ha sido destacable especialmente la contribución del sector tecnológico y del oro (este último con un 5% de exposición en todos los perfiles).

A lo largo del último trimestre se han realizado varios movimientos tácticos y cambios en el Asset Allocation, destacando la reducción de la exposición a renta variable antes del verano, así como la rotación de parte del peso en bolsa europea hacia Asia emergente.

El posicionamiento de la cartera de Renta Fija se caracteriza por las posiciones en crédito grado de inversión europeo y high yield de corta duración. La duración de la cartera se sitúa por debajo de los 3 años con una tir superior al 3,5%.

En cuanto a la renta variable, predominan la exposición a renta variable estadounidense seguida de Europa (esta última representa un 33% del peso en bolsa) y las compañías de gran capitalización (76% vs 24% en compañías pequeñas y medianas).

Catálogo Multiactivos y Megatendencias

Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Síngular Multiactivos 20, FI - Clase A	1,81%	10,65	1,53%	**3,53%**	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	4.567.268 €
Síngular Multiactivos 40, FI - Clase A	3,24%	11,49	2,11%	**3,92%**	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	24.969.495 €
Síngular Multiactivos 60, FI - Clase A	5,40%	12,87	3,30%	**4,30%**	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	45.833.388 €
Síngular Multiactivos 80, FI - Clase A	7,53%	14,47	4,21%	**4,91%**	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	14.741.435 €

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Singular Multiactivos 100, FI - Clase A	9,56%	15,98	5,12%	**5,76%**	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	5.995.078 €
Singular Megatendencias, FI - Clase A	14,07%	102,97	5,61%	**8,85%**	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	8.493.887 €

Singular
Asset Management S.G.I.I.C.
Goya, 11 - 28001 Madrid
info@singularam.es

Aviso legal

Esto es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto y documento de datos fundamentales para el inversor del fondo antes de tomar una decisión final de inversión. El contenido del presente documento ha sido elaborado por Singular Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. y se suministra solo con fines informativos. Singular Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. es una entidad domiciliada en España (Goya 11, 28001 Madrid), sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C/ Edison, 4 Madrid), en cuyo Registro de Sociedades Gestoras de IICs se encuentra inscrita con el número 185. El documento ha sido elaborado en base a la información disponible en el momento de generación del mismo, habiendo llevado a cabo sus mejores esfuerzos para asegurar que la información contenida se encuentre actualizada, resulte suficiente y se presente de forma comprensible para sus destinatarios o para los receptores probables de la información. Sin embargo, la situación actual de la cartera del vehículo podrá diferir a la recogida en el mismo, tanto por cambios en las circunstancias de mercado, como por las decisiones de inversión adoptadas, de acuerdo con las limitaciones legales y contractualmente aplicables. Singular Bank no acepta ningún tipo de responsabilidad por pérdidas, directas o indirectas, como consecuencia de este informe. − Estos datos tienen finalidad informativa y no deben interpretarse en ningún caso como una recomendación de compra o venta, o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base de ningún tipo de decisión sobre inversiones actuales o futuras. En todo caso, la entidad no se hace responsable del uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor como consecuencia de las operaciones que formalice teniendo en cuenta dicha información. − Singular Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no se hace responsable de las posibles limitaciones legales derivadas, entre otras cosas, de la nacionalidad o residencia del inversor. El tratamiento fiscal aplicable depende de las circunstancias individuales de cada inversor, pudiendo cambiar en el futuro. Se advierte expresamente que el presente documento no incluye recomendaciones fiscales, legales o contables de ningún tipo. − Le informamos que rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de rentabilidades futuras. Tenga en cuenta que toda inversión conlleva riesgos, incluido el riesgo de ausencia de rentabilidad, pérdida del capital invertido y/o el riesgo de tipo de cambio para los productos denominados en divisa distinta del EUR. − Los datos relativos a resultados de los instrumentos financieros, índices financieros o de los servicios de inversión referidos en el presente documento, pueden estar condicionados por el efecto que deriva de las comisiones, honorarios, impuestos, gastos conexos y tasas que puedan soportar dichos resultados brutos, pudiendo provocar, entre otros efectos más comunes, una disminución en dichos resultados brutos, que podrá ser mayor o menos dependiendo de las circunstancias particulares del inversor de que se trate. − Sin perjuicio del cumplimiento por Singular de las condiciones establecidas en la normativa pertinente sobre servicios, operaciones y productos de inversión, llamamos la atención de los destinatarios y de los receptores probables del presente documento a que su contenido y forma no ha estado sujeta a verificación previa y/o aprobación o registro por ninguna autoridad financiera. En caso de que lo hubiera estado, así como cualquier referencia a dicha autoridad supervisora en el presente documento, no debe entenderse como una indicación acerca del respaldo o aprobación por dicha autoridad a los servicios, operaciones y productos objeto del presente documento. Tenga presente que Singular, se reserva el derecho de modificar la gama de servicios, productos y precios en cualquier momento, sin previo aviso y que toda la información y opiniones expresas en el presente documento están sujetas a modificaciones. − Adicionalmente, se señala que este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en Instituciones de Inversión Colectiva debe consultar su documentación legal, incluyendo el último Folleto Informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico. Dicha información legal estará a su disposición en la sede de la gestora y/o en su página web. Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de cualquier forma o medio o redistribuida sin el previo consentimiento por escrito de Singular Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.