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

Carta a inversores Singular Asset Management
4º trimestre 2025

EUROPEAN FUNDS TROPHY 2023 FUNDCLASS L'Argent allnews PAPERJAM DELANO EL PAÍS LA STAMPA LCI

EUROPEAN FUNDS TROPHY 2024 FUNDCLASS L'Argent allnews PAPERJAM DELANO EL PAÍS LA STAMPA LCI

CITYWIRE PORTFOLIO MANAGER & GROUP AWARDS 2025 WINNER · SPAIN
EQUITY - SPAIN
Singular AM

Estimado inversor,

El año 2025 ha sido un año sobresaliente para los mercados bursátiles. Por tercer año consecutivo, cerramos el año con subidas en los principales índices, en algunos casos superiores al 20%. La bolsa europea termina el ejercicio un 20,6% por encima del año anterior medida por el índice Stoxx600. En EE.UU. el S&P500 se anota una rentabilidad del 17,9% mientras que el Nasdaq se apunta un 21,1%. Todas las cifras incluyendo dividendos.

Haciendo balance del curso, 2025 ha sido el año de Trump, de los aranceles, del estímulo fiscal alemán, de la IA, del oro, del petróleo, de las tierras raras, de la caída del dólar estadounidense, del cierre más largo de la historia del gobierno americano… sin olvidar la guerra de Ucrania o el conflicto palestino-israelí, con la rivalidad hegemónica entre EE.UU. y China de fondo. Sin embargo, todo esto no ha sido obstáculo para que los mercados hayan cerrado el año en máximos históricos, lo que nos recuerda que en los mercados de valores los contratiempos son la regla, no la excepción.

En Estados Unidos, el trimestre vino marcado por la confirmación de un giro monetario más acomodaticio. Tras el deterioro gradual del mercado laboral en la segunda mitad del año, la Fed encadenó tres recortes consecutivos entre septiembre y diciembre (75pb en total), consolidando la idea de que el listón para continuar bajando tipos en 2026 se reduce si el enfriamiento del empleo persiste. En términos de mercado, esto ayudó a sostener el apetito por riesgo incluso en un contexto de elevada incertidumbre política y comercial; y lo hizo, además, conviviendo con un episodio doméstico especialmente anómalo: un cierre del gobierno federal que se prolongó hasta convertirse en el más largo del que se tiene registro

La temática de Inteligencia Artificial siguió marcando el rumbo de las bolsas. Pero, a diferencia de fases anteriores, en estos meses se apreció más dispersión: el mercado continuó premiando a los "ganadores" más claros del ecosistema, por ejemplo, las compañías que suministran la infraestructura y los componentes clave, especialmente en semiconductores; mientras que el resto de grandes tecnológicas mostró un comportamiento menos homogéneo. Este patrón encaja con la idea de que la IA sigue empujando el entusiasmo del mercado y buena parte de los múltiplos, pero a la vez empieza a exigir un enfoque más "show me the money" (rentabilidad, márgenes y flujo de caja) de cara a 2026.

En Europa, el trimestre también fue positivo, y 2025 terminó consolidando una rotación regional relevante: Europa y Japón batieron a EE.UU. en el conjunto del año, tanto en moneda local como en dólares, ayudados por un dólar más débil y por un mayor interés por valoraciones menos exigentes fuera de Estados Unidos. A nivel doméstico, siguió pesando la narrativa fiscal, especialmente tras el giro de Alemania hacia un mayor impulso presupuestario: el plan de 500.000 millones de euros para inversión durante la próxima década (principalmente en defensa e infraestructuras) se consolidó como uno de los elementos estructurales que el mercado empezó a descontar para 2026.

En renta fija, el Q4 fue un trimestre de diferencias por tramos de curva y por jurisdicciones. En EE.UU., la combinación de recortes y dudas fiscales favoreció una curva más inclinada: el diferencial entre el Treasury a 2 y 30 años se amplió alrededor de 70pb (movimiento similar, en distinta magnitud, al observado en Alemania y Japón), reflejando que el mercado penalizó más el tramo largo por prima temporal, déficits y sensibilidad a inflación, mientras que el tramo corto recogía la bajada de tipos oficiales. En Europa, el tramo final del año dejó un repunte de tires core asociado a un tono algo más restrictivo en el debate de 2026 y a revisiones al alza de crecimiento e inflación subyacente.

En divisas, el gran movimiento del año, y especialmente relevante para explicar la rotación hacia Europa, fue la debilidad del dólar: se recoge una caída cercana al -10% en términos ponderados por comercio, un movimiento poco común que además coincidió con episodios puntuales de corrección simultánea de acciones, bonos y dólar.

Destacamos la espectacular subida del precio del oro en el año (+60%) impulsada por el entorno de tensión geopolítica e incertidumbre, la combinación de déficits estructurales elevados y deuda/PIB altos que pone en duda la sostenibilidad de las cuentas públicas (americanas y europeas), un escenario de tipos bajos que reducen el coste de oportunidad de mantener oro y una demanda estructural muy fuerte vía bancos centrales.

De cara a 2026, el escenario de fondo sigue siendo constructivo, apoyado por una política monetaria más acomodaticia y por unas curvas que tienden a normalizarse, volviendo a "pagar" por asumir duración, aunque con una mayor sensibilidad a la prima fiscal y al tramo largo. En bolsa, el tono esperado es positivo, pero con un matiz importante: partimos de valoraciones más exigentes tras varios años muy fuertes, lo que incrementa la probabilidad de correcciones puntuales y hace más relevante la selección.

Dentro de la gama de fondos de Singular Asset Management señalamos este trimestre, nuestro fondo Gamma Global FI. Fondo con vocación de retorno absoluto, con objetivo de rentabilidad entre 3% y 6% que ha alcanzado durante el 2025 una rentabilidad de 8,60%.

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	31-12-25	6,36	0,43%	1,96%	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	1,62%	2 Estrellas		5
SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A	31-12-25	6,82	0,40%	3,24%	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	1,81%	5 Estrellas	4	5
SWM Renta Fija Objetivo 2025, FI - Clase A	31-12-25	10,75	0,38%	1,89%	2,92%	-	-	17-04-23	2,75%			
SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A	31-12-25	6,84	0,36%	2,31%	2,19%	-	-	04-07-24	3,02%		2	5
SWM Renta Fija Objetivo 2026, $ FI - A*	31-12-25	9,21	0,85%	-7,85%	-	-	-	14-02-25	-			
Mixtos	**Fecha NAV**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**An. inicio**			
Síngular Multiactivos 20, FI - Clase A	31-12-25	10,76	1,05%	4,61%	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	1,28%	3 Estrellas		5
Síngular Multiactivos 40, FI - Clase A	31-12-25	11,66	1,50%	5,48%	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	2,69%	3 Estrellas	4	5
Síngular Multiactivos 60, FI - Clase A	31-12-25	13,13	2,04%	6,43%	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	4,82%	3 Estrellas	3	4
Síngular Multiactivos 80, FI - Clase A	31-12-25	14,88	2,85%	7,90%	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	7,12%	3 Estrellas	2	3
Principium, FI - Clase A	31-12-25	17,17	1,10%	4,49%	4,65%	4,47%	-10,51%	30-08-16	3,13%	2 Estrellas	2	5
SWM Global Flexible, FI, - Clase A	31-12-25	36,47	1,34%	7,31%	5,44%	7,76%	-11,65%	12-03-10	2,46%	4 Estrellas		
Gamma Global, FI -Clase A	31-12-25	13,21	-0,16%	8,60%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	6,13%	4 Estrellas	3	5
Kappa,FI	31-12-25	11,76	1,28%	9,42%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	3,52%	3 Estrellas	4	5
Lambda Universal, FI	31-12-25	12,99	3,87%	7,64%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	5,73%	5 Estrellas	5	3
RHO Selección, FI - Clase A	31-12-25	13,53	1,23%	18,47%	12,83%	6,37%	-4,64%	14-03-22	8,32%	5 Estrellas	5	
Renta Variable	**Fecha NAV**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**An. inicio**			
Singular Multiactivos 100, FI - Clase A	31-12-25	16,50	3,26%	9,21%	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	9,05%	2 Estrellas	3	5
Singular Megatendencias, FI - Clase A	31-12-25	103,27	0,28%	9,16%	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	0,56%	2 Estrellas	3	3
Belgravia Value Strategy, FI -Clase A	31-12-25	13,94	3,09%	14,98%	-2,28%	-3,35%	-11,30%	01-10-19	6,54%	1 Estrellas		3
Sigma Internacional, FI - Clase A	31-12-25	17,96	-2,33%	23,12%	11,53%	3,05%	15,53%	23-04-21	13,31%	4 Estrellas	3	3
SWM España Gestión Activa, FI - Clase A	31-12-25	25,12	6,80%	36,38%	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	6,85%	3 Estrellas	3	5
SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A	31-12-25	6,75	3,64%	12,49%	12,14%	8,00%	-11,76%	10-12-08	1,77%	1 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	31-12-25	116,44	1,17%	4,46%	6,86%	-	-	23-12-22	6,42%			
Alma V RAIF, - Clase C1	31-12-25	119,41	1,32%	4,74%	6,81%	9,44%	-2,64%	30-10-20	3,47%			
Belgravia Delta FI, Clase A	31-12-25	7,93	-0,64%	1,32%	-3,40%	-9,01%	-5,00%	25-10-01	1,57%	1 Estrella		5
Global Buyouts 2022, FCR	30-09-25	1439,70	43% s/ valor suscripción (1.43 x MOIC neto)					30-03-23	-			
Hyperion Fund, FCR	30-09-25	88,53	-11,5% s/ valor suscripción (0.89 X MOIC neto)					31-01-24	-			
Retorno Absoluto												
Belgravia Épsilon, FI - Clase A	31-12-25	2504,56	0,08%	6,76%	-3,02%	-6,34%	-7,82%	30-07-99	5,99%	1 Estrellas	2	3
Plan de Pensiones												
Belgravia Épsilon, PP	31-12-25	11,68	0,90%	7,31%	-0,51%	-4,20%	-7,51%	23-04-20	2,77%	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: Principium FI

El fondo Principium FI es un vehículo de inversión gestionado de manera activa, con una vocación enfocada a la preservación de capital, que busca batir la inflación año a año. Las tres características del fondo son: prudencia, flexibilidad y rentable, con un estilo de gestión enfocado en el seguimiento de los principios fundamentales de la Doctrina Social de la Iglesia (DSI) católica, donde la carta "Mesuram Bonam (MB)" juega un papel fundamental. En este documento, se marcan las directrices básicas para una inversión responsable basada en la DSI.

La cartera mantiene un posicionamiento prudente, con un alto grado de aversión al riesgo. Esto es así por dos motivos claros: primero por mantener niveles de volatilidad históricamente bajos (en la zona del 3%), y, en segundo lugar, por el bajo consumo de riesgo en términos de exposición bursátil como consecuencia de unas valoraciones empresariales cada vez más exigentes.

A raíz de la primera característica, enlazamos con la segunda: la flexibilidad. Principium FI tiene una premisa muy marcada con las horquillas de inversión. Este hecho nos permite tener como máximo el 30 % de la cartera en renta variable, teniendo la posibilidad de llegar a no estar invertidos en bolsa. En esta situación, el fondo puede destinar el 100 % de su patrimonio a la inversión en renta fija corporativa o gubernamental (incluyendo supranacional) de grado de inversión, existiendo la posibilidad de realizar inversiones puntuales en bonos de peor calidad crediticia. La calidad crediticia actual de la cartera equivale a un rating medio de A- por S&P.

En cuanto a la rentabilidad, destaca el fin último del fondo, que persigue dos objetivos: desmarcarnos de los fondos monetarios asumiendo un riesgo mínimo, y en segundo lugar batir a la inflación, buscando dar rentabilidades próximas al dígito simple medio año a año.

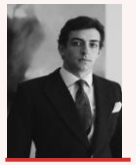
EVOLUCIÓN DESDE INICIO

ESTADÍSTICAS DE RENTABILDAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	33,57%
Rentabilidad media mensual	1,58%
Rentabilidad últimos 12 meses	4,67%
Rentabilidad YTD	4,49%

PRINCIPALES GESTORES

Luciano Díez Canedo



Javier Abaitua

Dentro de nuestra cartera: maniobrabilidad como seña de identidad

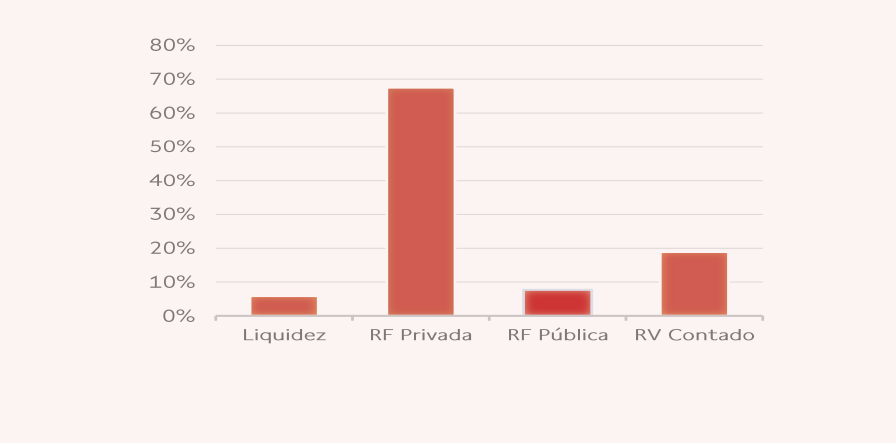
Remontándonos a comienzos del 2025, el mes de enero fue bueno tanto para la renta variable como fija. Tirón que supimos aprovechar con nuestra fuerte exposición al sector tecnológico, tanto en Estados Unidos como Europa. Tras el ruido en el sector provocado por las noticias de "Deepseek", y junto al comienzo de la depreciación del dólar (zona del 1.08 – 1.10), incrementamos los niveles de cobertura de la divisa, llegando a rebajar 2/3 de la exposición bruta que tuvimos en su momento a USD, dejándola neta en aproximadamente un 10 – 11 % del total cartera.

Tras el Día de la Liberación a comienzos de abril, comenzamos a comprar Estados Unidos, rebajando peso en Europa y en mayor medida deshaciendo la posición en Japón y parte de la emergente en el mercado chino. El importe de dichas ventas lo reinvertimos (entre otros) en compañías del sector salud, concretamente en las "medical devices", con un sesgo defensivo, valoración atractiva, flujos de caja recurrentes, remuneración al accionista y sobre todo por cuadrar a la perfección con el MB. Al margen del sector salud, y el tecnológico, contamos con posiciones importantes en sectores como las telecomunicaciones y las utilities, entre otros…

Respecto a la renta fija, aprovechamos los vencimientos de emisiones para ir alargando progresivamente los plazos medios de la cartera, con compras de emisiones de alta calidad crediticia con duraciones superiores a los 3 años, dejando la media del fondo en 2.5 años.

Como resultado, hemos finalizado el año con rentabilidades del 4.5 % y del 5% en las clases A y Z, respectivamente. A destacar el binomio rentabilidad-riesgo del fondo. Creemos que el fondo representa una excelente oportunidad de inversión para todos aquellos clientes prudentes, con una filosofía clara de inversión y el objetivo de batir las tasas de inflación a corto-medio plazo.

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%	6,36	0,43%	1,96%	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	19.145.800
SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A	2,24%	6,75	0,40%	3,24%	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	84.530.902
SWM Renta Fija Objetivo 2025, FI - Clase A	0,81%	36,47	0,38%	1,89%	2,92%	-	-	17-04-23	32.440.315
SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A	0,79%	10,75	0,36%	2,31%	2,19%	-	-	04-07-24	7.142.189

Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Principium, FI - Clase A	3,02%	17,17	1,10%	4,49%	4,65%	4,47%	-10,51%	30-08-16	15.630.940
SWM Global Flexible, FI, - Clase A	3,69%	36,47	1,34%	7,31%	5,44%	7,76%	-11,65%	12-03-10	46.193.327

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
SWM España Gestión Activa, FI - Clase A	16,08%	25,12	6,80%	36,38%	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	37.572.224
SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A	7,50%	6,75	3,64%	12,49%	12,14%	8,00%	-11,76%	10-12-08	12.227.611

*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%.

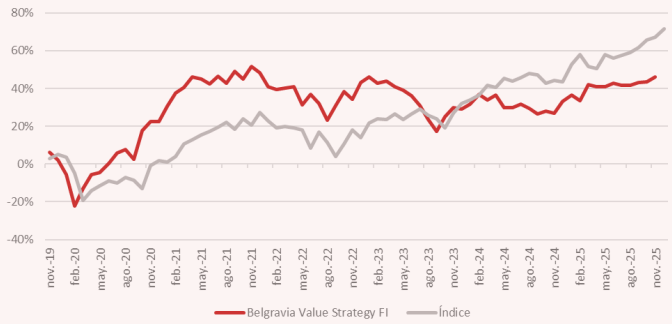
Actualmente, el fondo tiene un grado de inversión en renta variable del 86%. De la inversión en acciones de renta variable, aproximadamente un 56% corresponde a compañías de gran capitalización (más de 12bn de euros), un 37% a compañías medianas (entre 12bn y 3bn de euros) y un 7% a compañías de pequeña capitalización (menos de 3bn de euros).

En el cuarto trimestre de 2025, Belgravia Value se apreció un 3,09%, con una inversión media en renta variable del 89,02%. Desde el inicio en octubre de 2019, BVS acumula una revalorización del 46,02% frente al 71,63% del Índice en el mismo periodo.

La selección de valores fue negativa en el trimestre, como muestra la rentabilidad obtenida (+3,09%) en comparación con la del índice Bloomberg Europe 600 Price Return (+6,3%). Los factores que afectaron negativamente fueron similares a los del trimestre anterior:

1. Peor comportamiento del growth frente al value, con el consecuente impacto negativo sobre Belgravia, dado el sesgo growth que tiene la cartera.
2. Peor comportamiento de los mid y small caps frente a los large caps, teniendo Belgravia Value mayor exposición a small-mid caps que el índice de referencia.
3. 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.
4. Adicionalmente, pesaron sobre el liquidativo la reacción adversa de Ionos a su anuncio de resultados del tercer trimestre y a Edenred los cambios regulatorios en Brasil.

EVOLUCIÓN BELGRAVIA VALUE STRATEGY DESDE INICIO



ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 10/2019	46,02%,
Rentabilidad media mensual	0,62%
Rentabilidad YTD	14,98%
Volatilidad anualizada	16,18%

PRINCIPALES GESTORES

Carlos Cerezo

Salvador de Miguel

Compañía destacada del trimestre, Orange:

El Grupo Orange (anteriormente France Télécom) es una de las principales compañías de telecomunicaciones de Europa, con servicios de telefonía móvil, internet de banda ancha y servicios digitales tanto a particulares como a empresas a través de Orange Business. Con sede en Francia y una fuerza laboral de más de 125,000 empleados, opera en más de 20 países siendo Francia (c.45% EBITDA del grupo) y España (c.20% del EBITDA) los más relevantes, aunque también lideres en telefonía móvil en Polonia, Rumania, Eslovaquia, Marruecos, Egipto y en otros 6 países africanos.

El informe de Mario Draghi sobre la competitividad europea, publicado originalmente a finales de 2024 y con medidas de implementación activas en 2026, identifica a las telecomunicaciones como un sector crítico que sufre de fragmentación y propone una reforma profunda para impulsar la competitividad europea, abogando por la consolidación del sector (fusiones) incluyendo definición de mercados a nivel UE y simplificación regulatoria para facilitar inversiones masivas en infraestructura y tecnología. Entendemos que en definitiva sería pasar del modelo actual de 4 grandes operadores por país a uno de tres, como es el mercado holandés desde la fusión de Vodafone-Ziggo que resulto en un mercado más racional y ha permitido a KPN dar una rentabilidad anual superior al 10% vs c.4% del Eurstoxx Telecom.

De entre todas las grandes compañías de telecomunicaciones europeas, creemos que Orange es la mejor forma de invertir en esta temática por ser sus dos principales mercados donde parece se están dando los primeros grandes movimientos. En Francia, en octubre de 2025 Orange, Bouygues Telecom e Iliad presentaron oficialmente una oferta conjunta no vinculante por los activos de SFR (segundo operador del país) en un intento de reducir los actuales cuatro operadores nacionales a tres. En España, Orange anuncio en octubre de 2025 un acuerdo para comprar el 50% de MasOrange que no poseía y hay conversaciones de Telefónica para adquirir Vodafone España.

Catálogo Belgravia

Gestión alternativa	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Belgravia Delta FI, Clase A	4,52%	7,93	-0,64%	**1,32%**	-3,40%	-9,01%	-5,00%	25-10-01	4.376.019
Retorno Absoluto	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	2024	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Épsilon, FI - Clase A	9,29%	2504,56	0,08%	**6,76%**	-3,02%	-6,34%	-7,82%	30-07-99	37.010.164
Plan de Pensiones	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	2024	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Épsllon, PP	7,67%	11,68	0,90%	**7,31%**	-0,51%	-4,20%	-7,51%	23-04-20	6.205.789
Renta Variable	**Volatilidad**	**NAV**	**QTD**	**YTD**	**2024**	**2023**	**2022**	**Fecha inicio**	**Patrimonio**
Belgravia Value Strategy, FI -Clase A	16,18%	13,94	3,09%	**14,98%**	-2,28%	-3,35%	-11,30%	01-10-19	19.010.179

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%

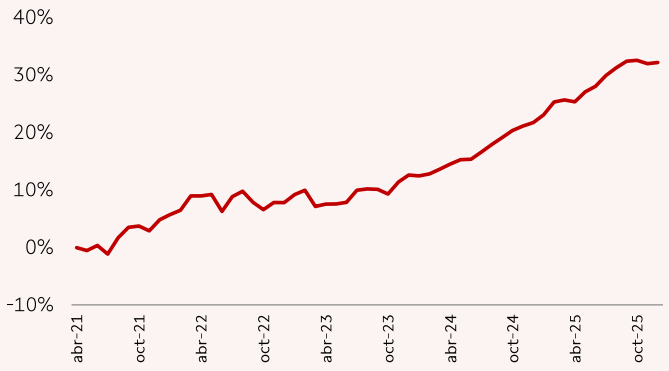
Fondo destacado del trimestre: Gamma Global, FI

La rentabilidad de Gamma A en el ultimo trimestre de 2025 ha sido del +0,80%. Desde su constitución (abril de 2021) la estrategia ha generado un retorno anualizado neto del +6,13%. Este retorno se sitúa ligeramente por encima del máximo de la horquilla (+3%/+6%) que tenemos establecida como rentabilidad objetivo de la estrategia. Nuestro universo invertible tiene dos grandes activos, sobre los que va a pivotar la distribución de activos del fondo, por un lado, la renta fija corporativa y por otro la renta variable global sin restricción geográfica, sectorial o de capitalización de las compañías. Nuestro posicionamiento en los últimos trimestres no ha variado de forma significativa, siendo la renta fija corporativa el activo con mayor peso en la cartera (en el entorno del 85%). La renta variable ha tenido un peso aproximado este trimestre del 5,5% muy similar al de todo el año 2025.

En este contexto, durante el trimestre nuestra cartera de bonos corporativos ha tenido una importante actividad, principalmente con emisiones en mercados primarios con lo que hemos conseguido mejorar el retorno esperado de la cartera y armar una cartera muy robusta para los próximos meses. En renta variable la actividad, aunque menor, ha sido también intensa, después de un 2025 con un retorno extraordinario de la mayoría de nuestras posiciones en acciones, hemos "preparado" la cartera para los próximos meses tomando posiciones en compañías en las que además de un elevado margen de seguridad, consideramos que cercanos acontecimientos (presentación de resultados principalmente) podrían catalizar sus cotizaciones.

Cerramos el año con mas de 8.000 participes , agradeciendo su confianza y cercanía.

EVOLUCIÓN DESDE INICIO



ESTADÍSTICAS DE RENTABILDAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	32,15%
Rentabilidad media mensual*	0,50%
Rentabilidad últimos 12 meses	8,60%
Rentabilidad YTD	8,60%

PRINCIPALES GESTORES

José Ramón Boluda

Gabriel Castro

Destacado del trimestre:

KINETICS

KINETICS 9.875% 13/11/2029

Con un peso aproximado del 4,70% del patrimonio del fondo, Kinetics LNG es una compañía líder en infraestructuras LNG (gas natural licuado), que comprende tanto barcos FSRU (buque especializado para regasificación y almacenamiento de gas, como todas las infraestructuras necesarias para los procesos de licuefacción del gas natural. Pertenece al grupo Karadeniz operador líder de soluciones de energía con activos de mas de 7.000 millones de USD. Con unos flujos de caja estimados muy estables y predecibles, nuestra posición en condiciones de normalidad nos llevará hasta el vencimiento de la emisión en 2029. Además, la emisión cuenta con garantías adicionales de 3 barcos con una valoración estimada de 550M de USB , siendo el monte de la emisión muy inferior a esa cifra

Catálogo Enfoque Especifico

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Sigma Internacional, FI - Clase A	14,68%	17,96	-2,33%	23,12%	11,53%	3,05%	15,53%	23-04-21	69.432.979

Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Gamma Global, FI -Clase A	3,93%	13,21	-0,16%	8,60%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	293.690.522
Kappa,FI	7,51%	11,76	1,28%	9,42%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	69.432.979
Lambda Universal, FI	11,45%	12,99	3,87%	7,64%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	17.280.534
RHO Selección, FI - Clase A	10,93%	13,53	1,23%	18,47%	12,83%	6,37%	-4,64%	14-03-22	51.345.583

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

Informe de Mercado – Cierre 2025

Durante 2025, el mercado europeo de préstamos mantuvo una evolución sólida, registrando por segundo año consecutivo un volumen de emisiones récord. No obstante, a pesar del elevado nivel de actividad, el volumen de operaciones de M&A volvió a situarse por debajo de las expectativas y resultó insuficiente para absorber la creciente demanda de una base inversora cada vez más amplia. En este contexto, las rentabilidades obtenidas fueron positivas, aunque moderadas, en un entorno marcado por episodios recurrentes de volatilidad.

En términos agregados, la emisión de préstamos en Europa alcanzó los 250.000 millones de euros. Las refinanciaciones y los repricings concentraron una parte significativa de la actividad, con un volumen total de 141.000 millones de euros. El volumen asociado a operaciones de M&A se incrementó ligeramente respecto a 2024, hasta los 43.500 millones de euros, aunque permanece muy por debajo tanto del máximo registrado tras la crisis financiera global en 2021 como de los 110.000 millones de euros alcanzados en 2007. La menor tracción de la actividad de M&A estuvo condicionada, en gran medida, por el anuncio de medidas arancelarias entre Estados Unidos y el resto del mundo, que afectaron negativamente a la confianza empresarial y al ritmo de ejecución de operaciones corporativas.

Desde el punto de vista de precios, la sólida demanda estructural por esta clase de activo mantuvo los diferenciales para emisores con calificación B2 en un rango de E+325–350 durante buena parte del ejercicio, alcanzando puntualmente niveles cercanos a E+300. Esta compresión de diferenciales contrasta de forma significativa con los niveles observados dos años atrás, cuando los spreads se situaban en torno a los 464 puntos básicos.

El ejercicio estuvo marcado por episodios de volatilidad, especialmente en los meses de abril y julio, que dieron lugar a correcciones temporales en los precios. Si bien el mercado mostró capacidad de recuperación, dichas correcciones acabaron incidiendo en el comportamiento agregado de los retornos, que cerraron el año por debajo de las expectativas inicialmente implícitas en los cupones. En este contexto, la rentabilidad total del índice ELLI se situó en el 4,28% en 2025.

A lo largo del año se observó asimismo un deterioro selectivo de los fundamentales de determinadas compañías, lo que derivó en una mayor dispersión de precios entre sectores con perfiles estructuralmente resilientes —como tecnología, servicios empresariales y determinadas áreas del sector sanitario— y aquellos más expuestos al ciclo económico o a disrupciones tecnológicas. Este entorno se tradujo en un aumento de las rebajas de calificación crediticia y en un incremento del peso de emisores con rating CCC en las carteras, hasta el 5,06%, el doble que en el ejercicio anterior. El debilitamiento de los fundamentales en los créditos de menor calidad limitó adicionalmente el potencial de rentabilidad del mercado en su conjunto.

En cuanto al entorno macroeconómico, el mercado descuenta que el Banco Central Europeo mantendrá los tipos de interés en los niveles actuales y que no iniciará un nuevo ciclo de subidas antes de 2027. Este escenario debería seguir respaldando la actividad corporativa y la generación de nuevas operaciones en Europa. De cara a 2026, desde Singular Bank anticipamos un crecimiento moderado de la actividad, con una mejora en la composición de las emisiones y un mayor peso de nuevas operaciones frente a las refinanciaciones y repricings que han predominado en los dos últimos ejercicios.

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 12/2019	32,5%
Rentabilidad media mensual	0,62%
Rentabilidad YTD	5,84%
Volatilidad último mes anualizada	0,42%

PRINCIPALES GESTORES

Omar García

Fondo Alma V, FIL

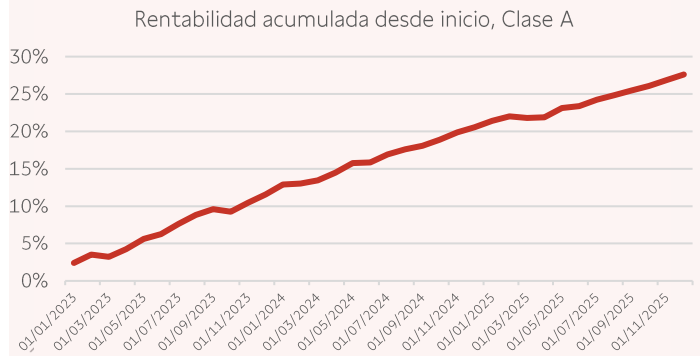
Estrategia y Posicionamiento de Cartera

Nuestra estrategia de inversión se fundamenta en un enfoque de gestión conservadora, con un claro objetivo de preservación del capital y generación de rentabilidades ajustadas al riesgo de forma consistente a lo largo del ciclo. En un entorno caracterizado por una elevada actividad primaria, compresión de diferenciales y episodios recurrentes de volatilidad, el foco ha permanecido en la selección rigurosa de créditos, el control exhaustivo del riesgo y un seguimiento continuo de las inversiones.

La construcción de la cartera se basa en un proceso disciplinado de análisis fundamental, priorizando emisores con modelos de negocio sólidos, estructuras de capital sostenibles y capacidad demostrada de generación de flujos de caja. Este enfoque ha permitido configurar una cartera robusta y bien diversificada, con una exposición limitada a créditos de menor calidad y una clara preferencia por sectores con mayor visibilidad y resiliencia ante escenarios adversos.
Durante 2025, este posicionamiento conservador ha demostrado su eficacia, permitiendo capturar rentabilidad de forma estable y con una volatilidad significativamente reducida frente al mercado. La cartera alcanzó una rentabilidad anual del 5,84%, con una volatilidad anualizada del 0,3%, reflejo de una gestión activa orientada a minimizar el impacto de los episodios de estrés de mercado. Desde el lanzamiento del fondo, el 89% de los meses han cerrado con rentabilidades positivas, lo que pone de manifiesto la consistencia del enfoque aplicado.

La combinación de disciplina en la selección de activos, control del riesgo y estabilidad en los retornos se tradujo en una ratio de Sharpe de 3,9, situando al fondo entre los mejores vehículos de préstamos en Europa en términos de rentabilidad ajustada al riesgo. Adicionalmente, la cartera cerró el ejercicio sin registrar ningún impago, un hito especialmente relevante en un año marcado por el deterioro selectivo de fundamentales y el aumento de rebajas de calificación en el mercado.

De cara a 2026, mantenemos una aproximación prudente, con un posicionamiento enfocado en preservar la solidez de la cartera y proteger el capital de nuestros inversores. Continuaremos priorizando la calidad crediticia, la diversificación y la gestión activa del riesgo, aprovechando de forma selectiva las oportunidades que puedan surgir en el mercado primario, siempre bajo criterios estrictos de análisis y control. Este enfoque nos permite afrontar el próximo ejercicio con una cartera sólida y preparada para navegar distintos escenarios de mercado, manteniendo como objetivo principal la estabilidad y la generación de valor a largo plazo para nuestros clientes.



PRINCIPALES GESTORES

Omar García

Fondos Multiactivos y Megatendencias

Singular Megatendencias. 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.

El último trimestre del año ha arrojado movimientos de ida y vuelta en la inversión temática, destacando positivamente Biotecnología (con un retorno superior al 17% en el trimestre), Semiconductores o Smart Energy. Además, hemos mantenido un mayor peso en las D's de Digitalización y Demografía. Por la parte más negativa, destacan las temáticas de Videogames y Fintech, que junto con Blockchain han sido los principales detractores de rentabilidad en el trimestre.

El posicionamiento del fondo en cuanto a Megatendencias (las 5D´s) sigue protagonizado por el peso en Digitalización (33%). Como novedad, en segundo lugar, se encontraría Descarbonización (18,20%) debido al incremento de la posición en **Smart Energy**. 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%).

MEGATENDENCIAS

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO	
Rentabilidad desde inicio 11/2021	6,18%
Rentabilidad media mensual	0,21%
Rentabilidad YTD	9,16%
Volatilidad anualizada	14,07%

MULTIACTIVOS 100

ESTADISTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO	
Rentabilidad desde inicio 11/2021	65,02%
Rentabilidad media mensual	0,78%
Rentabilidad YTD	9,21%
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 último trimestre de 2025 ha mostrado un comportamiento muy dispar en los mercados financieros, especialmente en los de renta variable (mostrando un claro mejor comportamiento la bolsa española con respecto a las grandes bolsas mundiales). España ha 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 más de un 30% en Europa) ha sido uno de los principales contribuidores positivos a la rentabilidad durante el periodo. Ha sido destacable también la contribución del oro (con un peso del 5% en todos los perfiles) y el crédito.

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%	10,76	1,05%	**4,61%**	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	6.720.795
Síngular Multiactivos 40, FI - Clase A	3,24%	11,66	1,50%	**5,48%**	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	27.935.474
Síngular Multiactivos 60, FI - Clase A	5,40%	13,13	2,04%	**6,43%**	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	45.919.624
Síngular Multiactivos 80, FI - Clase A	7,53%	14,88	2,85%	**7,90%**	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	15.655.235

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Singular Multiactivos 100, FI - Clase	9,56%	16,50	3,26%	**9,21%**	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	6.874.857
Singular Megatendencias, FI - Clase A	14,07%	103,27	0,28%	**9,16%**	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	4.560.139

Nuestras novedades

Estas son algunas de las novedades que hemos vivido en el trimestre dentro de Singular AM: Pinche en las distintas imágenes para acceder al contenido de las noticias

Singular Asset Management celebra su primer Investors Day

El pasado 6 de noviembre, Singular Asset Management celebró su primer Investor Day, un evento en el que se compartieron las perspectivas de mercado y las estrategias que están liderando el crecimiento de Singular Asset Management

Singular Asset Management entre las 20 primeras gestoras por captación en 2025. Rankia detalla las gestoras que destacan en el mercado por su crecimiento.

Encuentro con los lectores del Expansión de nuestro gestor Eduardo Arias

Jose Ramón Boluda ha realizado varias colaboraciones con el Economista

elEconomista.es

Expansión, Singular eleva su patrimonio en fondos en un 23% en este año

Luciano Diaz-Canedo colabora con Cinco Dias en un artículo sobre las empresas tecnológicas cotizadas.

Funds People: Eduardo Arias participa en un encuentro sobre diversificación, gestión activa y sofisticación en las carteras de renta fija

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.