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



Fundamentos
de Singular Asset Management

Cuarzo - Otoño 2026

Editorial

La transparencia fundamenta nuestras decisiones

El cuarzo da forma a esta edición de Fundamentos. Sus caras, sus vetas y su transparencia nos invitan a mirar más allá de lo evidente, a descubrir la estructura que se esconde bajo la superficie. En la inversión sucede algo parecido: comprender el verdadero valor de una compañía exige tiempo, criterio y capacidad de análisis. Su modelo de negocio, la calidad de su equipo gestor, su posición competitiva o su capacidad para generar caja son piezas de una misma estructura que debemos entender antes de invertir.

Pero la claridad no debe limitarse al análisis. También debe estar presente en la relación con nuestros inversores. En Singular Asset Management entendemos la transparencia como una forma de gestionar: explicar nuestras decisiones, compartir nuestras convicciones y hablar abiertamente de los riesgos que asumimos. Una transparencia que nace de la cercanía y del diálogo continuo con quienes nos confían su patrimonio.

Con ese espíritu, esta edición de Fundamentos acerca nuestras estrategias de inversión y las convicciones de sus equipos. Diferentes estilos y mandatos, unidos por el rigor, la independencia de criterio y el compromiso con el inversor.

Singular Asset Management, crecer con la confianza de nuestros inversores

En Singular Asset Management creemos que la confianza se construye con el tiempo, a través de la consistencia en la gestión, la transparencia y la cercanía con nuestros inversores.

En lo que llevamos de 2026, nuestro patrimonio gestionado ha crecido un 25%, hasta alcanzar los 3.650 millones de euros. Un crecimiento diversificado, respaldado por una amplia base de partícipes y distintas estrategias de inversión. Más allá de las cifras, este avance refleja la confianza que nuestros clientes depositan en nuestra forma de gestionar.

Contamos con 40 profesionales especializados y una oferta que abarca renta fija, renta variable, fondos mixtos, retorno absoluto, gestión alternativa, planes de pensiones y capital riesgo. Esta diversidad nos permite ofrecer soluciones adaptadas a distintos objetivos y perfiles, manteniendo la fidelidad a cada mandato.
Formar parte del ecosistema de Singular Bank refuerza nuestras capacidades, pero es la proximidad al inversor lo que define nuestra manera de trabajar. Creemos en una gestión accesible, en la que nuestros profesionales explican sus decisiones y comparten tanto las oportunidades como los riesgos.

Porque **la verdadera transparencia no consiste únicamente en ofrecer información, sino en hacer comprensible cómo y por qué se toman las decisiones de inversión.**

Gracias por acompañarnos y por la confianza que depositan en nosotros.



Marta Raga
Directora General Consejera
Singular Asset Management, SGIIC

Análisis de los mercados

El tercer trimestre del año ha estado marcado por la incertidumbre geopolítica, la evolución de la inflación y los cambios en las expectativas sobre la política monetaria de los principales bancos centrales. Las constantes idas y venidas en las negociaciones de paz entre Estados Unidos e Irán, junto con el impacto del conflicto sobre los mercados energéticos, han condicionado el comportamiento de los activos financieros y han obligado a los inversores a mantener una postura prudente, cada vez más dependiente de los datos macroeconómicos.

Comenzando por la parte macroeconómica, la atención ha estado puesta en las reuniones del Banco Central Europeo y de la Reserva Federal. Si bien al comienzo del verano el tono de los mandatarios apuntaba hacia una política monetaria más laxa, esta expectativa se ha ido diluyendo conforme hemos ido conociendo nuevos datos de inflación. El encarecimiento de la energía y las dudas sobre la persistencia de las presiones inflacionistas han dificultado la visibilidad sobre la senda futura de los tipos de interés. Finalmente, tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo optaron por subir los tipos de interés 25 puntos básicos en septiembre, en un contexto en el que las presiones inflacionistas continúan condicionando las decisiones de política monetaria.

Por el lado geopolítico, el conflicto en Oriente Medio ha seguido siendo uno de los principales focos de incertidumbre, tanto por sus implicaciones sobre la oferta energética como por su posible impacto en las expectativas de inflación. En este contexto, las tensiones en el mercado del petróleo han vuelto a poner de manifiesto la vulnerabilidad de los mercados financieros ante posibles alteraciones en el suministro.

En cuanto al comportamiento de los mercados, las bolsas han mostrado una evolución desigual a lo largo del trimestre. La renta variable estadounidense ha encontrado apoyo en el sector tecnológico y en las expectativas de crecimiento asociadas a la inteligencia artificial, con los resultados empresariales y los planes de inversión en CAPEX como principales catalizadores. Por su parte, la bolsa europea ha registrado avances más moderados, en un entorno en el que la incertidumbre macroeconómica y geopolítica continúa condicionando las perspectivas de crecimiento.

En renta fija, el comportamiento de los activos se ha visto condicionado por la evolución de las expectativas de inflación y de los tipos de interés. La incertidumbre sobre la velocidad y la magnitud de los futuros movimientos de los bancos centrales ha generado episodios de volatilidad, con un comportamiento relativamente más desfavorable de la deuda pública en determinados momentos del trimestre. En este escenario, la evolución de los rendimientos continúa dependiendo, en buena medida, de la capacidad de las economías para contener las presiones inflacionistas sin deteriorar significativamente su crecimiento.

En definitiva, el tercer trimestre ha vuelto a poner de manifiesto la importancia de mantener una visión prudente ante un entorno en el que conviven el dinamismo de determinados sectores empresariales, especialmente el tecnológico, con unos riesgos geopolíticos e inflacionistas que todavía no pueden darse por resueltos. De cara a los próximos meses, la evolución de los precios, las decisiones de los bancos centrales y la situación en Oriente Medio seguirán siendo factores determinantes para el comportamiento de los mercados financieros.



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

FONDOS PRIVATE EQUITY

Inversión Privada, encontrar la veta del valor

Cuatro estrategias para acceder a compañías, tecnología e infraestructuras fuera de los mercados cotizados.

Cuatro vías de acceso, una misma lógica

La inversión privada permite aproximarse a fuentes de creación de valor que no siempre están disponibles en los mercados cotizados. La selección del gestor, la diversificación y el ritmo de despliegue del capital son determinantes.

01

Global Buyouts 2022 FCR

Buyouts internacionales

Seis fondos seleccionados entre gestoras internacionales. La combinación de añadas, estrategias, sectores y geografías busca diversificar la exposición y favorecer un despliegue ágil del capital.

02

Hyperion Fund FCR

Tecnología de uso dual

Invierte en compañías vinculadas a ámbitos como aeroespacial, ciberseguridad e inteligencia artificial. El vehículo cerró en 2024 con más de 150 millones de euros en compromisos.

03

Global Private Equity Infrastructure I FCR

Infraestructuras

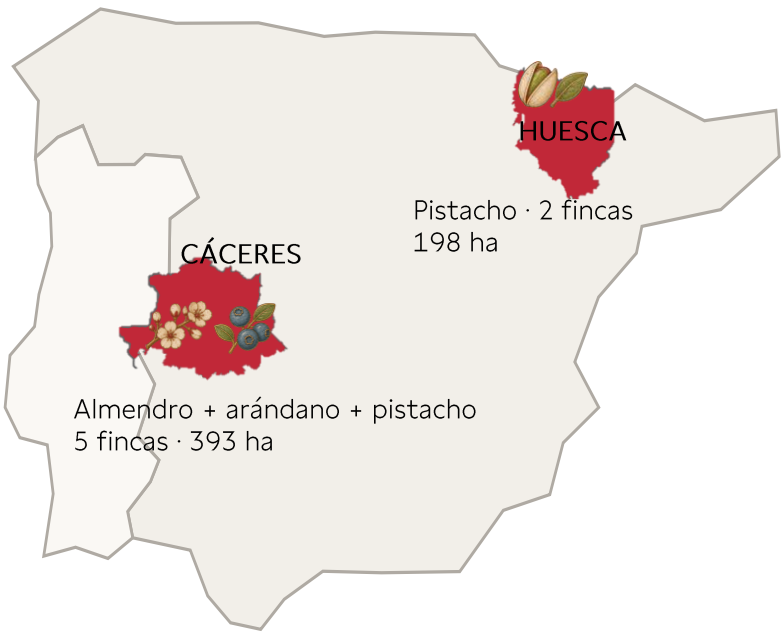
Programa diversificado en fondos de large y middle market, coinversiones y secundarios. Combina estrategias de infraestructuras Core+y Value Add para construir una exposición amplia.

Vehículo de capital riesgo destacado del trimestre

04 Cultiva Iberia, SCR

Agricultura de alto valor añadido en la Península Ibérica

Un vehículo para desarrollar y gestionar explotaciones de almendro, pistacho y arándano. La estrategia combina activos agrícolas, transformación de fincas, mecanización y una gestión profesionalizada de toda la cadena.



Una cartera que empieza en el terreno

7 fincas

591 hectáreas

3 cultivos de alto valor añadido

Fincas de regadío y activos Greenfield, con transformación, mecanización y gestión integral desde la selección de la finca hasta la comercialización.

El vehículo, en síntesis

10 años	14,5%	2,5x	100.000 €
Horizonte	TIR neta objetivo*	Múltiplo neto objetivo*	Inversión mínima

*Rentabilidad objetivo estimada. No constituye un indicador fiable de resultados futuros. La rentabilidad real no está garantizada.



"El valor se crea en la selección de la finca, la transformación y la gestión diaria del activo.

Alberto Miró
Director de Inversiones Alternativas

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



FONDOS SWM

Una gama para distintas formas de invertir

La gama SWM abarca distintas clases de activos y estilos de inversión. Desde la renta fija y los fondos con vencimiento objetivo hasta las estrategias mixtas y la renta variable, cada mandato responde a un horizonte y una exposición al riesgo diferentes.

En esta edición nos detenemos en dos propuestas: SWM Valor, centrado en la calidad crediticia y una duración reducida, y SWM España Gestión Activa, que selecciona compañías mediante análisis fundamental.

FONDO DESTACADO DEL TRIMESTRE

SWM Valor, FI

Calidad crediticia y duración corta

Una cartera de renta fija de calidad

SWM Valor invierte en renta fija pública y privada e instrumentos monetarios líquidos. La cartera mantiene calificaciones de grado de inversión y se concentra en países de la OCDE, con posibilidad de invertir hasta un 10% en mercados emergentes.

Aunque el folleto permite alcanzar duraciones más altas, históricamente la gestión ha mantenido una política más prudente, procurando no superar un año. Esta gestión activa de la duración constituye uno de los principales elementos de control del riesgo de la cartera.

0,37 años
Duración actual

A3
Rating medio

≈70%
Crédito corporativo

Posicionamiento actual

La cartera mantiene aproximadamente un 70% de exposición a bonos corporativos y un 30% a renta fija gubernamental, con un rating medio A3 y una duración de apenas 0,37 años. La estrategia para los próximos meses pasa por incrementar gradualmente la duración y, cuando las condiciones sean más favorables, el peso de la deuda pública.

El fondo mantendrá su sesgo hacia el crédito corporativo de calidad. El aumento de exposición a gobiernos se realizará de forma selectiva, especialmente cuando disminuya la presión sobre determinados mercados soberanos, como el francés.

> "Una alternativa conservadora para aquellos clientes que buscan rentabilizar su liquidez con un nivel de riesgo contenido, más allá de las soluciones tradicionales de depósito.

Luciano Diez Canedo
Gestor del fondo



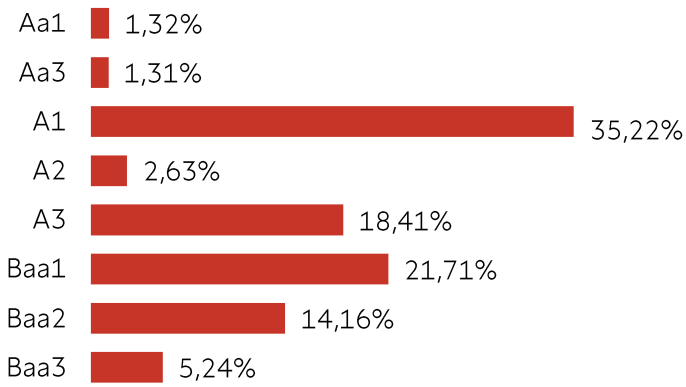
Principales gestores: Luciano Diez Canedo y Javier Abaitua

SWM VALOR · GESTIÓN Y CARTERA

Calidad crediticia

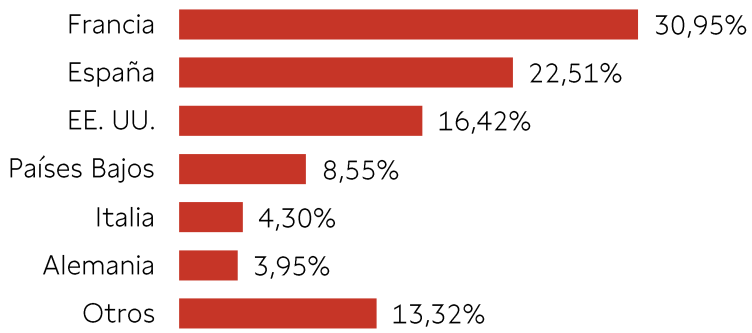
La elevada calidad crediticia es uno de los principales atributos de SWM Valor. La cartera presenta un rating medio A3 y se mantiene íntegramente dentro del universo investment grade.

Aproximadamente el 59% se concentra en emisiones con rating A o superior. El resto se distribuye entre los escalones de Baa, siempre dentro del grado de inversión.



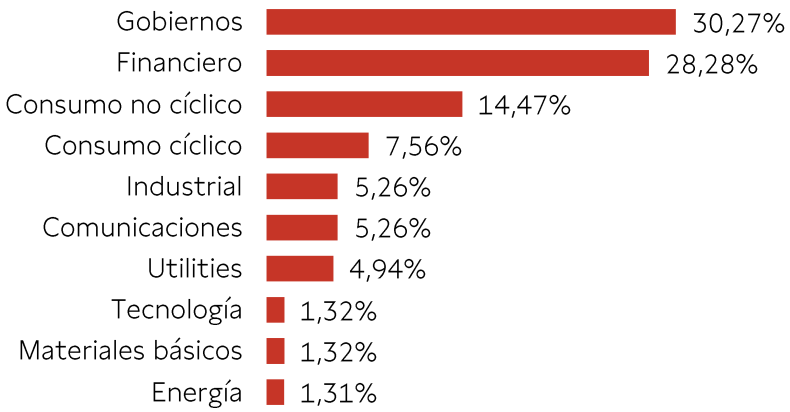
Distribución geográfica

Francia y España representan conjuntamente más de la mitad de la cartera. La distribución refleja una concentración en mercados desarrollados y emisores de elevada calidad crediticia, en línea con el perfil conservador del fondo.



Distribución sectorial

De cara a los próximos meses, el equipo identifica oportunidades en financieras, energía e industriales dentro del crédito corporativo. La selección no parte solo de una visión sectorial: el análisis bottom-up prima la calidad de cada emisión y de cada emisor.



FONDO DESTACADO DEL TRIMESTRE

SWM España Gestión Activa, FI



Más de veinte años de selección de compañías

El fondo invierte principalmente en bolsa española, con posibilidad de incorporar hasta un 10% en compañías portuguesas. La selección se apoya en el análisis fundamental, las ventajas competitivas, la calidad del equipo directivo y una valoración atractiva.

La cartera mantiene diferencias relevantes frente al IBEX 35: alrededor del 20% de sus posiciones está fuera del índice y el tracking error es del 5,5%. La gestión adapta los pesos sectoriales a las oportunidades que identifica.

Valoración, crecimiento y dividendo

España mantiene una valoración atractiva frente a Europa, con un PER forward de 13,4x frente a 14,8x en la Eurozona. El fondo busca compañías con mejores perspectivas: crecimiento esperado de beneficios del 14,1% frente al 12,0% del mercado español y una rentabilidad por dividendo estimada del 3,7% frente al 3,1%.

La cartera cotiza a 16,2x PER, por encima de las 13,4x del mercado español. La tesis de inversión es pagar una valoración justa y ajustada a las perspectivas futuras de los negocios que el equipo considera de mayor crecimiento y mejor dividendo, en lugar de limitarse a comprar compañías baratas.

13,83%

2026, a septiembre

22,10%

Últimos 12 meses

376,56%

Desde inicio

Clase A. Inicio: 21/05/2004. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

SWM ESPAÑA GESTIÓN ACTIVA

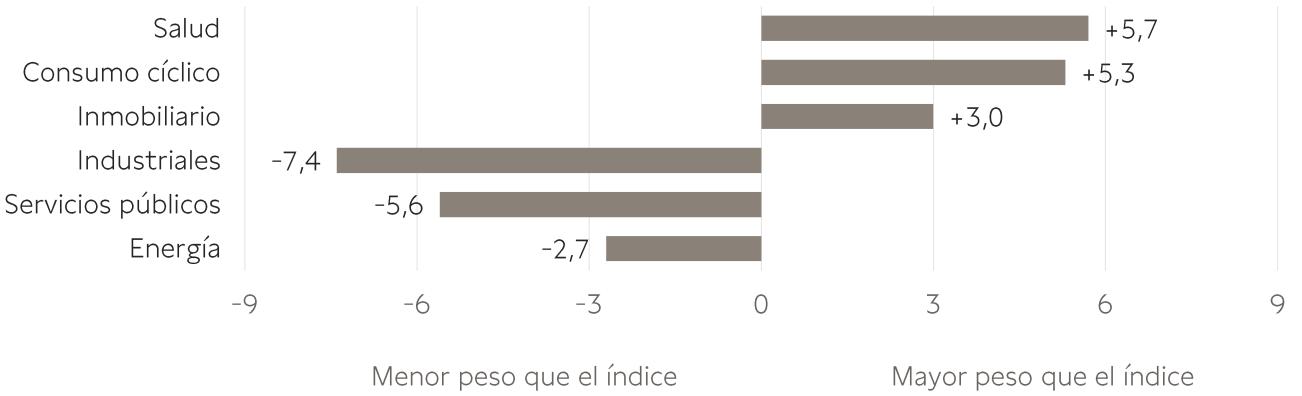
¿Por qué invertir ahora?

Más de 20 años de trayectoria y una gestión distinta al índice

SWM España Gestión Activa ofrece una propuesta de alta convicción para invertir en bolsa española, respaldada por los resultados recientes. La cartera busca compañías con mayor crecimiento y dividendo, aunque ello implique pagar múltiplos superiores a los del mercado.

Posicionamiento frente al IBEX 35

Diferencia de peso respecto al índice, en puntos porcentuales



Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo	Vola.	VL	3T	2026	2025	2024	2023	2022	Inicio	Patrimonio
RENTA FIJA										
SWM Valor	0,28	6,45	0,48	1,33	1,96	3,28	2,74	-2,21	Dic-10	155.006.547
SWM RF Flexible	2,21	6,77	-1,36	-0,69	3,24	4,03	5,52	-6,45	Oct-08	134.057.416
SWM RF Obj. 2026	0,77	6,92	0,46	1,26	2,31	2,19	n.d.	n.d.	Jul-24	2.977.375
SWM RF Obj. 2026 $	6,64	9,76	1,58	5,93	-7,85	n.d.	n.d.	n.d.	Feb-25	4.484.021
MIXTOS										
Principium	3,02	17,49	0,42	1,88	4,49	8,90	6,25	-9,96	Ago-16	23.208.384
SWM Global Flexible	3,67	37,61	0,32	3,12	7,31	11,61	7,75	-11,45	Mar-10	60.898.974
RENTA VARIABLE										
SWM España G. Activa	15,93	28,59	2,67	13,83	36,38	14,17	19,25	2,42	May-04	41.228.311
SWM Estrategia RV	7,28	7,38	1,62	9,39	12,49	11,53	3,05	15,53	Dic-08	16.316.914

Clase A. Rentabilidades y Vol. en %. VL en la divisa de la clase. Patrimonio total del vehículo, en €. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

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



FONDOS DE ENFOQUE ESPECÍFICO

Una mirada propia. Convicciones a largo plazo.

Sigma · Gamma · Rho · Lambda · Kappa

FONDO DESTACADO DEL TRIMESTRE

Gamma Global, FI

Value investing aplicado a la renta fija

+2,10%
Tercer trimestre 2026

6,66%
Anualizada neta desde inicio

2,2 años
Duración aproximada



José Ramón Boluda y Gabriel Castro Lafuente. Gestores fondos de enfoque específico

Cinco años, una misma filosofía

Desde su constitución en abril de 2021, Gamma ha generado un retorno anualizado neto del 6,66%, por encima de su objetivo estratégico de rentabilidad neta del 5% al 6% anual —inflación más un 3%—, con una volatilidad contenida.

Al igual que Sigma, en 2026 cumple sus primeros cinco años. La estrategia ha atravesado entornos muy distintos, incluido 2022, uno de los peores años para la renta fija en décadas, que Gamma cerró en positivo (+2,85%).

La filosofía consiste en aplicar el value investing a la renta fija: el alfa no proviene de perseguir el cupón más alto, sino de evitar impagos.

El equipo mantiene una duración corta, en torno a 2,2 años, y busca oportunidades en bonos sin rating o sectores excluidos por criterios ESG. Prioriza compañías con generación de caja recurrente, un accionista de referencia comprometido y activos reales que respalden la deuda.

"Nuestros resultados han sido casi siempre buenos, a veces excelentes y nunca terribles"

Gabriel Castro Lafuente

Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

GAMMA GLOBAL · INVERSIÓN DESTACADA

Golar LNG

Infraestructura energética y tres capas de protección

Golar ha dejado atrás el transporte marítimo cíclico para centrarse en construir y operar unidades flotantes de licuefacción (FLNG). Estas enfrían el gas en alta mar para facilitar su exportación sin costosas plantas en tierra. El equipo la analiza como un peaje sobre infraestructura energética crítica, con contratos a unos 20 años que combinan una tarifa fija y un bonus ligado al precio del gas.

Gimi opera en Mauritania y Senegal con BP como contrapartida. Hilli y Mark II tienen prevista su entrada en operación en Argentina en 2027 y 2028, para un consorcio liderado por YPF.

Pregunta clave: ¿tienen capacidad para pagar cupones cercanos al 8%?

La caja



17.000 M$

de EBITDA contratado

La cartera de contratos equivale a 3,5 veces la deuda neta estimada en su máximo de 2029.

El accionista



Tor Olav Trøim

Presidente y accionista de referencia

Ha aportado capital en repetidas ocasiones a otras compañías de su grupo en situaciones más complejas.

Los activos



>19.000 M$

Valoración conjunta indicada

Más de 10.500 millones de dólares en activos con contrato y más de 8.500 millones sin contrato, muy por encima de la deuda.

Las restricciones ESG y de folleto alejan a parte de los inversores institucionales. Esta menor accesibilidad ha permitido al fondo invertir en Golar 7,75% 2029 y Golar 7,5% 2031: un peso conjunto del 3,5% y cupones próximos al 8%, con las tres capas de protección que identifica el equipo.

Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo / clase	Vol.	VL	3T	2026	2025	2024	2023	2022	Inicio	Patrimonio €
RENTA VARIABLE										
Sigma Int. A	14,16	20,91	5,32	16,36	23,12	11,53	3,05	15,53	Abr-21	194.345.696
Rho Selección A	11,12	15,50	5,77	15,51	18,47	12,83	6,37	-4,64	Mar-22	75.967.437
MIXTOS										
Gamma Global A	3,74	14,19	2,10	7,44	8,60	8,09	4,44	2,85	Abr-21	624.387.678
Lambda Universal	11,61	15,83	5,01	21,60	7,64	25,33	17,95	-22,11	Abr-21	22.075.521
Kappa	7,51	12,85	3,41	9,14	9,42	8,07	6,42	-8,97	Abr-21	44.589.317

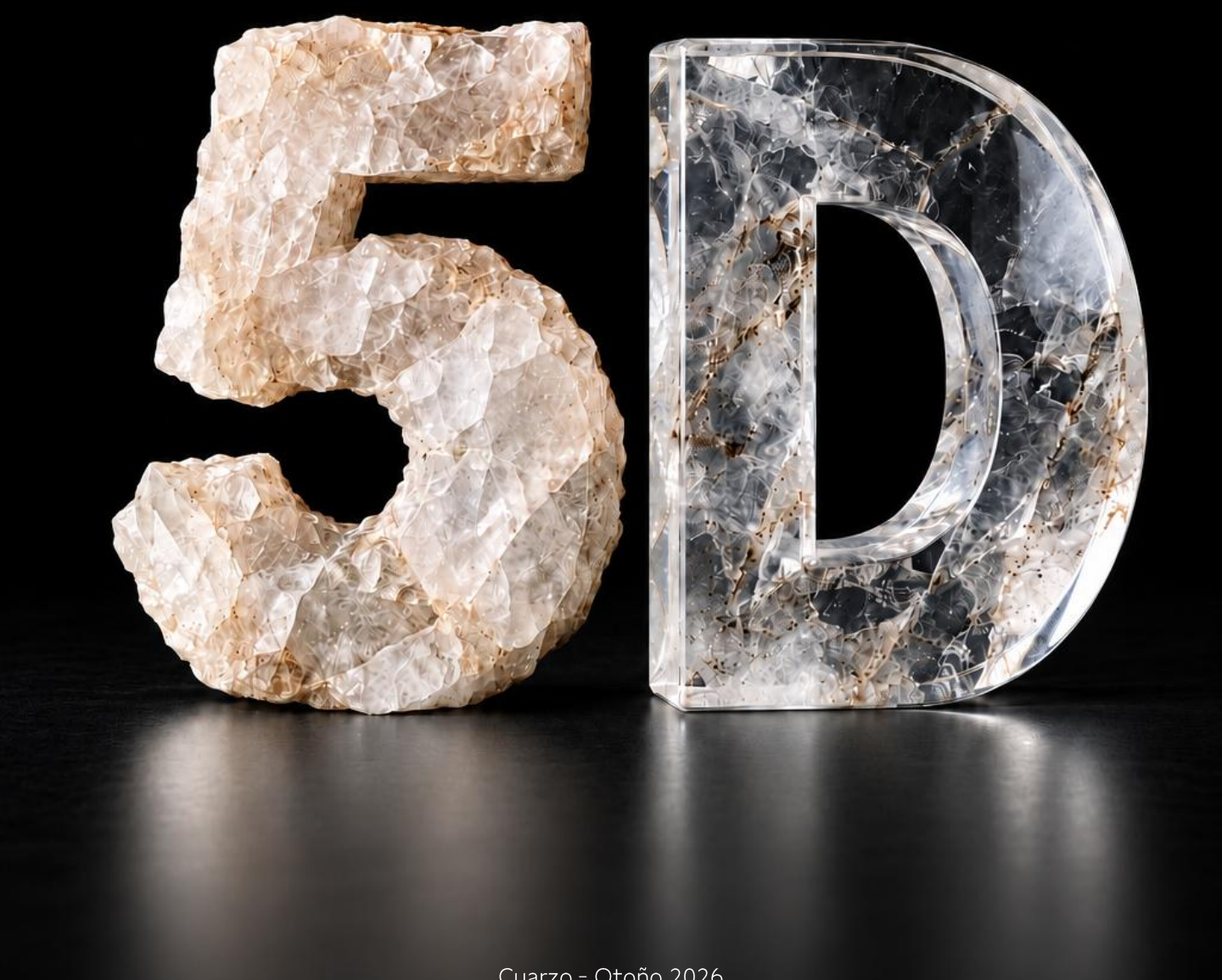
Rentabilidades y Vol. en %. VL en la divisa de la clase. Patrimonio total del vehículo, en €. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

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

MEGATENDENCIAS

Invertir en lo que transforma el mundo

Singular Megatendencias, FI



Singular Megatendencias, FI



Una cartera global de renta variable centrada en cambios estructurales de largo plazo.

La economía cambia con la tecnología, la transición energética y la evolución de la población. Singular Megatendencias busca oportunidades en estas transformaciones, con una selección abierta a distintas regiones, sectores y tamaños de compañía.

Las cinco D de una economía en transformación

La **digitalización** atraviesa buena parte de estos cambios. La inteligencia artificial, la robotización y la automatización impulsan la productividad y ganan relevancia ante la pérdida de población activa y la relocalización de la actividad.

La **descarbonización** exige, por su parte, reducir la dependencia de los combustibles fósiles. Es una transición prolongada que requiere inversión en energías renovables y nuclear.

El nuevo orden internacional por bloques, la **desconfiguración** del orden establecido en el siglo XX plantea retos en seguridad, materias primas y rutas comerciales. A su vez, la **desglobalización** acerca las cadenas de valor y refuerza el papel del talento, la regulación y la tecnología.

La **demografía** completa esta mirada: el envejecimiento y la presión sobre el capital humano transforman el consumo, las ciudades y los servicios. Combinar estas cinco temáticas amplía las fuentes de crecimiento de la cartera.



«Una gestión activa y flexible para aprovechar las oportunidades globales»

Eduardo Arias

Gestor de Megatendencias y Multiactivos

MEGATENDENCIAS

Cómo construimos la cartera

Identificar

Análisis macro y estructural de la relevancia, durabilidad y potencial de crecimiento de cada tendencia.

Seleccionar

Fondos activos, ETF e inversión directa, atendiendo a equipos, procesos y calidad de cartera.

Ajustar

Asignación dinámica de pesos según el ciclo, las valoraciones y los riesgos.

Monitorizar

Revisión continua de temáticas, posiciones y entorno de mercado.

70%

Entorno macro

Visión global y escenarios

20%

Relevancia global

Peso estructural

10%

Momentum

Beneficios y mercado

El trimestre en la cartera

El tercer trimestre ha estado marcado por el estancamiento del conflicto en Irán, con comportamientos dispares entre los índices de renta variable y la inversión temática.

Software

>14%

de rentabilidad en el trimestre. Ciberseguridad y videojuegos también destacaron positivamente.

Palantir

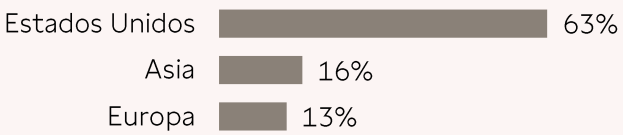
>40%

Revalorización de la posición mantenida y posteriormente vendida en el trimestre.

Mayores megatendencias en cartera



Exposición geográfica



Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo	Vol.	VL	3T	2026	2025	2024	2023	2022	Inicio	Patrimonio €
Megatendencias	13,82	121,63	1,94	17,91	9,16	12,82	12,43	-23,41	18/02/19	36.852.867

Clase A. Rentabilidades y Vol. en %. VL en la divisa de la clase. Patrimonio total del vehículo, en €.
Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

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

MULTIACTIVOS

Distintos activos.
Una visión de conjunto.

Singular Multiactivos 20 · 40 · 60 · 80 · 100



Una gama, distintas formas de invertir

Singular Multiactivos reúne cinco perfiles para combinar renta fija y bolsa según el horizonte y el riesgo de cada inversor.

La gama recorre objetivos que van desde la protección patrimonial hasta el crecimiento. Cada perfil mantiene sus propios límites de renta variable, volatilidad y riesgo. La elección depende de cuánto tiempo se prevé mantener la inversión y de las oscilaciones que se esté dispuesto a asumir.

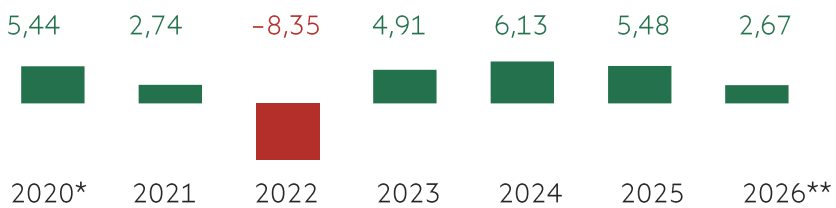
En esta edición nos detenemos en Singular Multiactivos 40. Dentro de la gama, su objetivo combina estabilidad y protección frente a la inflación, con un horizonte de al menos tres años y un indicador de riesgo de 4 sobre 7.

20	40	60	80	100
Protección y estabilidad	Estabilidad y protección frente a inflación	Estabilidad y crecimiento	Crecimiento con exposición significativa	Crecimiento patrimonial
2+ años · 20% RV	3+ años · 40% RV	4+ años · 60% RV	5+ años · 80% RV	5+ años · 100% RV
Riesgo 3/7	Riesgo 4/7	Riesgo 5/7	Riesgo 6/7	Riesgo 7/7

SINGULAR MULTIACTIVOS 40, FI

Una trayectoria que suma

Rentabilidad anual (%)



* Desde inicio 20/03/2020. ** Hasta septiembre

+19,71%

Desde inicio · 20/03/2020

+4,21%

Últimos doce meses

«La cartera prioriza calidad y duraciones cortas en un entorno de crecimiento moderado e inflación ascendente»

Marta Raga

Gestora de Megatendencias y Multiactivos



SINGULAR MULTIACTIVOS 40, FI

Crédito europeo y una mirada global a la bolsa

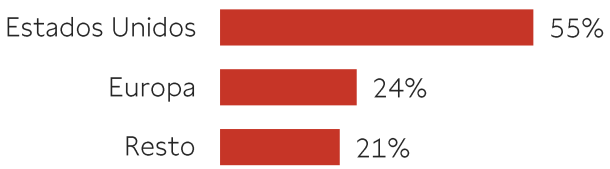
La cartera de renta fija se apoya en crédito europeo con grado de inversión y high yield de corta duración. El posicionamiento mantiene la duración por debajo de dos años, con una TIR superior al 3,5%.

En la parte de renta variable, Estados Unidos representa el 55% y Europa el 24%. Las grandes compañías concentran el 66% de la exposición a bolsa, frente al 34% de las pequeñas y medianas.

El fondo ha mantenido tres posiciones en acciones directas: ING, Microsoft y Meta. Esta selección convive con inversiones a través de ETF, que permiten incorporar distintas exposiciones sectoriales y geográficas.

Entre ellas figuran el software estadounidense, los bancos europeos y la tecnología norteamericana, esta última a través del Nasdaq 100. Así se articula la combinación de posiciones directas y vehículos de inversión de la cartera.

Dónde invierte la cartera de renta variable





Pesos sobre renta variable. Resto geográfico: 21%, calculado por diferencia.

Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo	Vol.	VL	3T	2026	2025	2024	2023	2022	Inicio	Patrimonio €
MULTIACTIVOS										
Singular Multiactivos 20	2,26	10,79	-0,69	0,30	4,61	4,06	3,72	-6,88	Mar-20	11.640.044
Singular Multiactivos 40	3,88	11,95	0,74	2,67	5,48	6,13	4,91	-8,35	Mar-20	31.162.220
Singular Multiactivos 60	6,12	13,77	1,47	5,10	6,43	8,90	6,25	-9,96	Mar-20	54.528.837
Singular Multiactivos 80	8,45	16,00	2,60	7,88	7,90	11,61	7,75	-11,45	Mar-20	18.960.321
Singular Multiactivos 100	10,15	18,14	2,23	10,17	9,21	13,53	7,47	-12,16	Mar-20	10.344.627

Clase A. Rentabilidades y Vol. en %. VL en la divisa de la clase. Patrimonio total del vehículo, en €. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

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



BELGRAVIA

Una cartera europea. Dos formas de invertir.

Una misma selección de compañías, dos estrategias con distinta exposición al mercado.

El equipo de Belgravia gestiona dos estrategias sobre una única cartera de renta variable europea: Belgravia Epsilon, de retorno absoluto, y Belgravia Value Strategy, que se mantiene invertido por encima de un 80%. La selección de compañías es común, mientras que la exposición neta al mercado responde al mandato de cada fondo.

Su estilo es ecléctico. Pueden invertir en compañías de cualquier capitalización y combinar distintos estilos de inversión, sin seguir la composición de ningún índice. El análisis de cada negocio, su balance y su valoración guía la construcción de la cartera.

BELGRAVIA / VISIÓN DEL EQUIPO

Activos reales ante un cambio de régimen

El tercer trimestre ha estado marcado por el conflicto con Irán y las restricciones en el estrecho de Ormuz, que han provocado una fuerte subida del petróleo y devuelto la inflación al centro de las preocupaciones de los mercados. La reacción más importante se ha producido en la renta fija, con caídas generalizadas de los bonos soberanos en Estados Unidos, Europa y Japón, cuyas rentabilidades han alcanzado niveles que no se veían desde hace treinta años. Detrás de este movimiento no está únicamente la inflación, sino también una competencia creciente por el capital disponible, entre las enormes necesidades de financiación de los gobiernos y la nueva ola de inversión tecnológica vinculada a la inteligencia artificial.

La renta variable ha mostrado una resistencia sorprendente, aunque muy desigual. Los índices estadounidenses han seguido avanzando, impulsados por un grupo reducido de grandes tecnológicas, mientras que más del 80% de las compañías del S&P 500 cotizan al menos un 10% por debajo de sus máximos. Convivimos así con unos índices cerca de máximos históricos y una economía real que comienza a acusar el endurecimiento de las condiciones financieras.

Creemos que estamos asistiendo a un cambio de régimen. Los elevados niveles de endeudamiento público dificultan que las principales economías puedan convivir durante mucho tiempo con tipos de interés reales tan altos. Los gobiernos y bancos centrales tendrán que elegir entre tolerar una inflación superior a la deseada o mantener unas condiciones financieras restrictivas que comprometan el crecimiento y agraven los problemas de deuda. Pensamos que acabarán inclinándose por la primera opción, un entorno que debería favorecer a los activos reales y a los negocios capaces de trasladar la inflación a sus precios.

En este contexto, la bolsa europea, que constituye el universo de inversión de Belgravia, nos ofrece oportunidades especialmente interesantes. Sus valoraciones son más atractivas que las estadounidenses y su economía muestra una evolución más equilibrada, menos dependiente de la inversión tecnológica y la inteligencia artificial. Aunque el encarecimiento de la energía supone un riesgo para empresas y familias, Europa cuenta con motores de crecimiento propios: el estímulo fiscal alemán, la inversión en infraestructuras y defensa, la seguridad energética y la reindustrialización. Los últimos indicadores adelantados apuntan, además, a una aceleración de la actividad y una recuperación de los pedidos industriales.

En este marco, seguimos encontrando oportunidades en compañías que operan activos escasos cuya oferta no puede aumentar rápidamente, como metales, materiales industriales, químicos y de construcción, así como en servicios y equipos para la producción de petróleo y gas, donde años de infrainversión coinciden con una creciente preocupación por la seguridad energética. También vemos oportunidades en industriales expuestas a electrificación e infraestructuras, algunas con catalizadores propios de mejora operativa o devolución de capital. Buscamos aprovechar estas tendencias mediante compañías con negocios de calidad, balances sólidos, valoraciones atractivas y capacidad para defender sus márgenes.

Naturalmente, el camino no será lineal. Una resolución del conflicto con Irán podría aliviar la inflación, mientras que una nueva escalada o un accidente financiero provocado por los tipos elevados podría desencadenar correcciones importantes. Los riesgos fiscales y políticos europeos tampoco han desaparecido.

Convicciones propias en la bolsa europea

Por ello, creemos que es importante no confundir la dirección con la velocidad. Mantenemos nuestra apuesta por activos reales y negocios sólidos, combinada con una posición de liquidez que nos permita aprovechar episodios de volatilidad. No buscamos anticipar cada movimiento del mercado, sino construir una cartera capaz de atravesar un entorno complejo y beneficiarse de las tendencias que marcarán los próximos años.

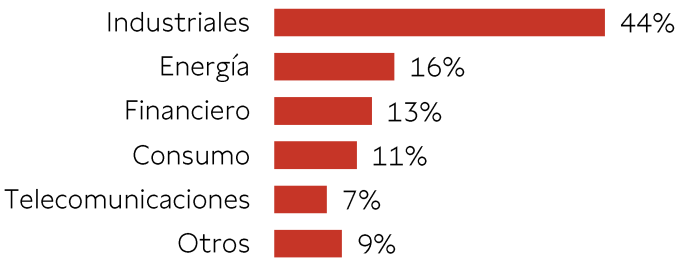
FONDO DESTACADO / BELGRAVIA VALUE STRATEGY

87%
Exposición a mercado

52
Posiciones

31,4%
Peso de las diez mayores

La cartera, por sectores



Negocios tras las cifras

Industriales y energía reúnen el 60% del desglose sectorial con compañías como Siemens, SKF, Kion, Saint-Gobain y ArcelorMittal, junto con Vallourec, Saipem y Constellation.

La prioridad sigue siendo encontrar balances sólidos y capacidad para defender los márgenes. La liquidez aporta flexibilidad para aprovechar episodios de volatilidad.



«Seguimos encontrando oportunidades en compañías que operan activos escasos »

Salvador de Miguel
Director de Inversiones de Belgravia

Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo / clase	Vol.	VL	3T	2026	2025	2024	2023	2022	Inicio	Patrimonio €
RENTA VARIABLE										
Value Strategy FI · A	16,18	14,11	0,23	1,20	14,98	-2,28	-3,35	-11,30	Oct-19	15.881.193
RETORNO ABSOLUTO										
Épsilon FI · A	9,29	2.509,89	0,62	0,21	6,76	-3,02	-6,34	-7,82	Jul-99	22.426.167
PLAN DE PENSIONES										
Épsilon PP	7,67	11,62	0,18	-0,55	7,31	-0,51	-4,20	-7,51	Abr-20	5.839.041

Rentabilidades y Vol. en %. VL en la divisa de la clase. Patrimonio total del vehículo, en €. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

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



ALMA

Préstamos y CLOs: otra forma de invertir en crédito

Alma V FIL · Alma V RAIF
Alma Bonos Flotantes

ALMA V FIL Y ALMA V RAIF

Crédito europeo, con garantías y a tipo variable

Alma V sitúa el análisis de la empresa en el centro de la inversión. Tanto el FIL español como el vehículo luxemburgués buscan una rentabilidad recurrente mediante préstamos senior secured en euros: deuda con prioridad de cobro y respaldada por garantías, cuyo interés se ajusta a un tipo de referencia.

Alma V, FIL

El vehículo español invierte en préstamos sindicados a empresas con presencia en Europa, tanto en nuevas operaciones como en el mercado secundario. Busca compañías líderes, equipos de gestión sólidos y flujos de caja consistentes.

La selección se concentra en crédito por debajo del grado de inversión. Puede destinar hasta el 15% a bonos y notas de tipo variable, y hasta el 10% a otras instituciones de inversión colectiva.

Alma V RAIF

Alma European Senior Secured Loans, constituido en Luxemburgo como SCA-SICAV-RAIF, comparte el enfoque en préstamos senior secured a tipo variable y en euros.

La capacidad de generar caja y la calidad del paquete de garantías orientan la selección. Puede invertir hasta el 10% en bonos y notas a tipo variable. Ofrece clases de acumulación y de distribución, con distintas condiciones de acceso.

110,62 M€

Patrimonio del FIL

107,94 M€

Patrimonio del RAIF

53 emisores

en cada una de las dos carteras

0,2 años

duración de tipos de interés en ambas

Préstamos sindicados con garantía real y a tipo de interés flotante, cuyos cupones se ajustan al alza cuando suben los tipos de referencia.

Ambos vehículos: valoración y liquidez mensuales, con preaviso de reembolso de 45 días. Sin apalancamiento. Datos de cartera a 30/09/2026.

ALMA V · EL TRIMESTRE

Más dispersión, más importancia de la selección

El mercado europeo de préstamos sindicados mantuvo un tono positivo durante buena parte del tercer trimestre, sostenido por una demanda firme. Desde mediados de septiembre, la volatilidad de los tipos, las tensiones geopolíticas y las correcciones de la renta fija presionaron los precios y ampliaron los diferenciales.

En las nuevas emisiones single-B, el diferencial medio aumentó 25 puntos básicos, hasta euríbor +362, y la rentabilidad media subió 54 puntos básicos, al 6,37%. La calidad del emisor y las condiciones de cada operación ganaron peso en las decisiones de inversión.

Las emisiones del trimestre cayeron un 23%, hasta 25.400 millones de euros. Las refinanciaciones retrocedieron cerca de un 70%, a 5.500 millones, mientras las operaciones vinculadas a fusiones y adquisiciones alcanzaron 13.100 millones, con el regreso de grandes compras apalancadas.

La demanda de los CLOs siguió superando la oferta de préstamos: al cierre de septiembre, el déficit de oferta neta era de 16.800 millones. Ese apoyo técnico convive con mayores costes de financiación y refuerza la necesidad de una gestión activa y selectiva.

5,65%
Alma V FIL

5,68%
Alma V RAIF

Rentabilidad implícita bruta a 3 años de las carteras. Indicativa, no garantizada.

Rentabilidades de los fondos

Datos a 30 de septiembre de 2026

Fondo / clase	VL	Sept.	3T	2026	12 meses	Tipo
Alma V FIL · A	118,83	0,26	0,87	2,05	3,24	Acum.
Alma V FIL · I	119,78	0,30	1,02	2,46	3,82	Acum.
Alma V RAIF · A1	129,58	0,29	0,91	2,52	3,96	Acum.
Alma V RAIF · A2	103,93	0,28	0,90	2,51	3,95	Distr.
Alma V RAIF · C1	122,14	0,25	0,83	2,29	3,64	Acum.
Alma V RAIF · C2	111,88	0,25	0,83	2,28	3,64	Distr.
Alma V RAIF · S	90,30	0,28	0,91	2,51	3,95	Distr.
Bonos Flotantes · A	100,88	0,21	0,56	0,89	n.d.	Acum.
Bonos Flotantes · I	101,07	0,25	0,69	1,07	n.d.	Acum.

Rentabilidades en %. VL en €. Acum.: acumulación; Distr.: distribución; n.d.: sin dato. Rentabilidades por clase, no brutas de cartera. Fuente: fichas de los fondos.

Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

ALMA BONOS FLOTANTES, FIL

Bonos flotantes, otra vía de acceso al crédito

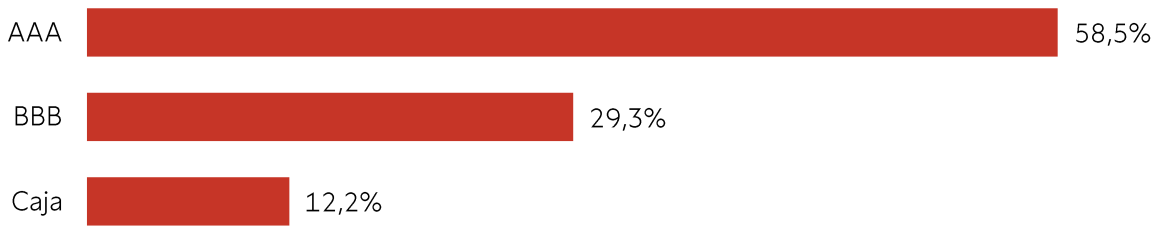
Alma Bonos Flotantes invierte en bonos CLO a tipo variable y en euros, respaldados por carteras diversificadas de préstamos corporativos sindicados de países de la OCDE. La gestión es activa, sin índice de referencia, y selecciona tanto las estructuras como sus gestores. Los bonos se negocian en mercados extrabursátiles, en emisiones nuevas o en el mercado secundario.

462
activos subyacentes

6
gestoras de CLOs

0,05 años
duración de tipos de interés

La calidad crediticia de la cartera



Un mercado con demanda institucional

Los CLOs europeos mantuvieron un elevado ritmo de actividad en el tercer trimestre, con más de 47.000 millones de euros de nuevas emisiones acumuladas a septiembre. Los tramos AAA de los gestores de primer nivel cotizaron en torno a 124 puntos básicos sobre euríbor.

El coste medio ponderado de financiación de las nuevas estructuras se mantuvo por debajo de 200 puntos básicos, y cerca de 180–185 para los gestores más competitivos.

La compresión de los diferenciales de los préstamos subyacentes, próximos a 340 puntos básicos en las carteras de nueva emisión, reduce el margen de las estructuras.

La cartera de operaciones en preparación sostiene la demanda de préstamos. La presión sobre los márgenes y la aparición de estructuras que combinan préstamos sindicados y crédito privado hacen especialmente relevante seleccionar gestores, activos y condiciones.

Valoración y liquidez mensuales, con 45 días de preaviso. Riesgos de crédito y liquidez. Datos a 30/09/2026. Rentabilidades por clase en la página anterior.

Catálogo de fondos

Gestora: Singular Asset Management SGIIC, S.A.
Depositario de todos los vehículos: Singular Bank, S.A.

Fondo / compartimento	Clases e ISIN		CNMV	Riesgo[1]
RENTA FIJA				
Absolute Return Gov. Strategies, FI	A ES0151484005	Z ES0151484013	6012	2/7
SWM Renta Fija Flexible, FI	A ES0180913008	Z ES0180913016	4067	2/7
SWM Renta Fija Objetivo 2026, FI	A ES0180948038	Z ES0180948004	3378	2/7
SWM Renta Fija Objetivo 2026 USD, FI	A ES0176980003	Z ES0176980011	5937	2/7
SWM Renta Fija Objetivo 2029, FI	A ES0176981001	Z ES0176981019	6062	2/7
SWM Valor, FI	A ES0180942031	Z ES0180942007	2725	1/7
MIXTOS Y MULTIACTIVOS				
Gamma Global, FI	A ES0140794001	Z ES0140794019	5522	3/7
Global Value Selection, FI	ES0142338005		4305	3/7
Kappa, FI	ES0156506000		5524	3/7
Lambda Universal, FI	ES0157626005		5525	3/7
Principium, FI	A ES0178016038	Z ES0178016004	2296	2/7
Rho Selección, FI	A ES0156554000	B ES0156554018 C ES0156554026	5594	3/7
Singular Multiactivos, FI / 20	A ES0176042002	Z ES0176042069	5447	2/7
Singular Multiactivos, FI / 40	A ES0176042010	Z ES0176042077	5447	2/7
Singular Multiactivos, FI / 60	A ES0176042028	Z ES0176042085	5447	3/7
Singular Multiactivos, FI / 80	A ES0176042036	Z ES0176042093	5447	3/7
SWM Global Flexible, FI	A ES0158316002	I ES0158316036 Z ES0158316010	61	2/7
RETORNO ABSOLUTO				
Belgravia Epsilon, FI	A ES0114353032	Z ES0114353008	2721	3/7
RENTA VARIABLE				
Singular Multiactivos, FI / 100	A ES0176042044	Z ES0176042051	5447	3/7
SWM Estrategia Renta Variable, FI	A ES0180914006	Z ES0180914014	4095	3/7
Sigma Internacional, FI	A ES0175902008	Z ES0175902016	5523	4/7
Singular Megatendencias, FI	A ES0156552004	Z ES0156552012	5325	4/7
Belgravia Value Strategy, FI	A ES0182838005	Z ES0182838013	5392	4/7
SWM España Gestión Activa, FI	A ES0180943039	Z ES0180943005	2956	4/7
CRÉDITO ALTERNATIVO (FIL)				
Alma V, FIL	A ES0108385008	I ES0108385016	103	3/7
Alma Bonos Flotantes, FIL	A ES0108278005	I ES0108278013	150	3/7
CAPITAL RIESGO				
Biloba Finance, SCR, S.A.U.	ES0114292008		524	6/7
Cultiva Iberia, SCR, S.A.	A ES0125217002	I ES0125217028	766	6/7
Global Buyouts 2022, FCR	A ES0167237009	I ES0167237017	394	6/7
Global Private Equity Infrastructure I, FCR	A ES0125326001	B ES0125326027 I ES0125326019	514	6/7
Hyperion Fund, FCR	A ES0146670007	B ES0146670015	464	6/7

[1] IRR: de 1 (menor riesgo) a 7 (mayor riesgo). El nivel 1 no significa ausencia de riesgo. El indicador puede cambiar. Consulte el DFI de su clase.



FUNDAMENTOS

Las mejores inversiones empiezan eligiendo al gestor adecuado

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

Goya, 11
28001 Madrid
España

www.singularam.es
info@singularam.es

SINGULAR ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.U. con nº NIF A82199084, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.760, folio 1, sección 8ª, hoja M-224.636. Inscripción 1ª y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 185.

Advertencia legal

Esto es una comunicación comercial. Para poder adoptar una decisión de inversión fundada, antes de la contratación resulta esencial consultar el DFI y el folleto de cada fondo, donde podrá obtener más información sobre el nivel de riesgo, la gestora o el depositario del fondo, entre otras. Dicha información legal estará a su disposición en la sede de la gestora y/o en su página web: https://www.singularam.es/, así como en la página web de la CNMV. También podrá acceder a estos documentos pulsando en el apartado que ponemos a su disposición en la ficha de cada fondo, en la web de SelfBank by Singular Bank, y en la boleta anterior a la suscripción de estos. La información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. Tanto Singular Asset Management SGIIC como Singular Bank no le están recomendando la compra de estos fondos en concreto. Estos datos solo tienen una finalidad informativa, y no deben interpretarse como una recomendación de compra ni de venta (pudiendo estos ser no adecuados para sus conocimientos, objetivos de inversión o circunstancias). El Cliente es responsable de las decisiones de inversión que adopte. En todo caso, ni Singular Asset Management SGIIC ni Singular Bank asumen responsabilidad alguna por el 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. Rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras. La inversión está sujeta a posibles fluctuaciones en el precio de mercado, por lo que no hay garantía de devolución del capital invertido. El valor de las inversiones y de sus rendimientos pueden variar y el inversor puede no recuperar su inversión inicial.

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.

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.

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.

Singular Asset Management SGIIC S.A.U. (calle Goya 11, 28001 Madrid), sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en cuyo Registro de Sociedades Gestoras de IICs se encuentra inscrita con el número 185.

Singular Bank, S.A.U. (Calle de Goya, 11. 28001 Madrid), entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España e inscrita en el Registro de Entidades de Crédito Nacionales del Banco de España con el número 1490