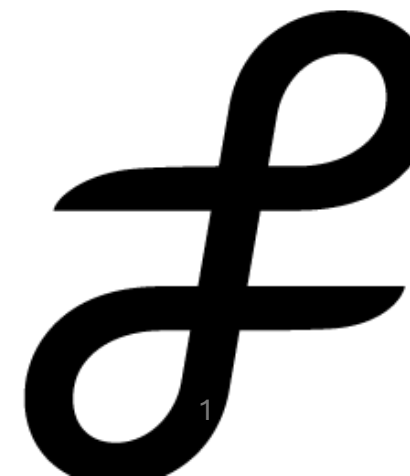

Carta a inversores Singular Asset Management

1º trimestre 2026



EQUITY - SPAIN
Singular AM



Estimado inversor,

El primer trimestre de 2026 estuvo marcado por un incremento progresivo del riesgo geopolítico y energético, con impacto creciente sobre la volatilidad de los mercados y sobre las expectativas inflacionistas, especialmente hacia el cierre del trimestre.

El mes de enero inició el año con varios focos de inestabilidad política y estratégica, entre los que destacaron la intervención estadounidense en Venezuela, la disolución anticipada de la Cámara Alta en Japón y el aumento de tensiones en regiones estratégicas como Groenlandia e Irán. En paralelo, los mercados comenzaron el ejercicio con tono positivo, impulsados por el inicio de la temporada de resultados y por unos datos macro relativamente estables. La inflación se mantuvo en niveles cercanos a los objetivos de los bancos centrales, tanto en Estados Unidos como en Europa, mientras que el precio del petróleo inició una senda alcista, acumulando subidas relevantes durante el mes.

A mitad de trimestre, la atención del mercado se desplazó hacia los fundamentales macroeconómicos y empresariales. El mercado laboral estadounidense mostró una elevada resiliencia, con datos de creación de empleo superiores a lo esperado y una tasa de desempleo ligeramente inferior a las previsiones. En términos de inflación, los registros continuaron situándose en niveles contenidos en las principales economías desarrolladas. La temporada de resultados empresariales de cierre de año confirmaron un entorno corporativo sólido en Estados Unidos, con crecimientos relevantes tanto en ingresos como en beneficios, mientras que en Europa el comportamiento fue más moderado, condicionado en parte por la debilidad del sector energético.

El mes de marzo marcó un punto de inflexión en el trimestre, tras la escalada del conflicto en Oriente Medio iniciada a finales de febrero y consolidada durante marzo, generando un entorno de mayor incertidumbre global. La persistencia del conflicto y el riesgo de interrupciones en el tránsito energético a través del estrecho de Ormuz —por donde circula aproximadamente el 20 % del crudo mundial— impulsaron un repunte en los precios energéticos y elevaron las expectativas inflacionistas, especialmente en Estados Unidos. Este contexto resultó particularmente relevante para Europa, dada su elevada dependencia energética, aumentando el riesgo de un escenario caracterizado por menor crecimiento económico acompañado de inflación persistente.

En conjunto, el trimestre se caracterizó por un inicio sólido en términos macroeconómicos y corporativos, seguido de un deterioro progresivo del sentimiento inversor hacia el cierre del periodo, condicionado principalmente por el repunte del riesgo geopolítico y por el encarecimiento de la energía, factores que incrementaron la volatilidad en los mercados financieros y reintrodujeron el riesgo de dinámicas cercanas a la estanflación en determinadas economías.

En este contexto de aversión al riesgo, las bolsas cerraban el trimestre con caídas generalizadas, lideradas por el mal comportamiento de los índices americanos, con el Nasdaq100 y el S&P500 cayendo casi un 6 % y un 4,5 %, respectivamente. Los índices europeos ofrecían un mejor comportamiento con el Eurostoxx retrocediendo casi un 4 %, siendo el Ibex uno de los mejores con una caída del 1,5 %. En los mercados de renta fija, la situación era similar con caídas en todas las subclases de activos y en prácticamente en la totalidad de todos los tramos de la curva. A destacar la fuerte subida del precio del petróleo, con el barril Brent superando la barrera de los 120 USD, con el dólar apreciándose por encima de un punto y medio, dejando el cruce en 1.155 USD por EUR.

Dentro de la gama de fondos de Singular Asset Management señalamos este trimestre, nuestro fondo Sigma Internacional FI. Fondo de renta variable internacional, con 5 años de track record, que acumula una rentabilidad desde el inicio de un 104%.

Renta Fija	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio	Morningstar	Lipper rent. total	Lipper preservación
<u>SWM Valor, FI - Clase A</u>	31-03-26	6,38	0,34%	0,34%	1,96%	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	1,61%	2 Estrellas		5
<u>SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A</u>	31-03-26	6,76	-0,96%	-0,96%	3,24%	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	1,72%	4 Estrellas	5	5
<u>SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A</u>	31-03-26	9,42	2,24%	-5,79%	2,31%	2,19%	-	-	04-07-24	2,69%			5
<u>SWM Renta Fija Objetivo 2026, \$ FI - A*</u>	31-03-26	6,38	0,34%	0,34%	-7,85%	-	-	-	14-02-25				
Mixtos	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio			
<u>Singular Multiactivos 20, FI - Clase A</u>	31-03-26	10,72	-0,34%	-0,34%	4,61%	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	1,17%	3 Estrellas		5
<u>Singular Multiactivos 40, FI - Clase A</u>	31-03-26	11,46	-1,70%	-1,70%	5,48%	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	2,29%	4 Estrellas	3	5
<u>Singular Multiactivos 60, FI - Clase A</u>	31-03-26	12,76	-2,81%	-2,81%	6,43%	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	4,13%	3 Estrellas	3	4
<u>Singular Multiactivos 80, FI - Clase A</u>	31-03-26	14,29	-3,94%	-3,94%	7,90%	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	6,10%	3 Estrellas	2	3
<u>Principium, FI - Clase A</u>	31-03-26	17,10	-0,39%	-0,39%	4,49%	4,65%	4,47%	-10,51%	30-08-16	3,01%	2 Estrellas		5
<u>SWM Global Flexible, FI, - Clase A</u>	31-03-26	36,37	-0,26%	-0,26%	7,31%	5,44%	7,76%	-11,65%	12-03-10	2,40%	4 Estrellas		
<u>Gamma Global, FI - Clase A</u>	31-03-26	13,56	2,61%	2,61%	8,60%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	6,36%	5 Estrellas	4	5
<u>Kappa, FI</u>	31-03-26	11,96	1,69%	1,69%	9,42%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	3,69%	4 Estrellas	4	5
<u>Lambda Universal, FI</u>	31-03-26	12,49	-3,85%	-3,85%	7,64%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	4,60%	5 Estrellas	5	2
<u>RHO Selección, FI - Clase A</u>	31-03-26	13,50	-0,21%	-0,21%	18,47%	12,83%	6,37%	-4,64%	14-03-22	7,73%	5 Estrellas	5	
Renta Variable	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio			
<u>Singular Multiactivos 100, FI - Clase A</u>	31-03-26	15,92	-3,53%	-3,53%	9,21%	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	8,02%	2 Estrellas	3	5
<u>Singular Megatendencias, FI - Clase A</u>	31-03-26	99,93	-3,23%	-3,23%	9,16%	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	0,08%	2 Estrellas	3	3
<u>Belgravia Value Strategy, FI - Clase A</u>	31-03-26	13,09	-6,12%	-6,12%	14,98%	-2,28%	-3,35%	-11,30%	01-10-19	5,25%	1 Estrellas		3
<u>Sigma Internacional, FI - Clase A</u>	31-03-26	19,00	5,78%	5,78%	23,12%	11,53%	3,05%	15,53%	23-04-21	13,88%	4 Estrellas	4	3
<u>SWM España Gestión Activa, FI - Clase A</u>	31-03-26	25,28	0,65%	0,65%	36,38%	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	6,80%	3 Estrellas	3	5
<u>SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A</u>	31-03-26	6,80	0,72%	0,72%	12,49%	12,14%	8,00%	-11,76%	10-12-08	1,79%	3 Estrellas		5

Gestión Alternativa	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio	Morningstar	Lipper rent. total	Lipper preservación	
<u>Alma V FIL, - Clase A</u>	31-03-26	116,11	-0,28%	-0,28%	4,46%	6,86%	-	-	23-12-22	4,67%				
<u>Alma V RAIF, -Clase A</u>	28-02-26	119,22	-0,16%	-0,16%	4,74%	6,81%	9,44%	-2,64%	30-10-20	3,33%				
<u>Belgravia Delta FI, Clase A</u>	31-03-26	7,73	-2,55%	-2,55%	1,32%	-3,40%	-9,01%	-5,00%	25-10-01	1,44%	1 Estrella		5	
<u>Global Buyouts 2022, FCR</u>	31-12-25	1490,27	49% s/ valor suscripción (1.49 x MOIC neto)							30-03-23	-			
<u>Hyperion Fund, FCR</u>	31-12-2025	91,99	-8,01% s/ valor suscripción (0.92 X MOIC neto)							31-01-24	-			
Retorno Absoluto	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio				
<u>Belgravia Épsilon, FI - Clase A</u>	31-03-26	2415,21	-3,57%	-3,57%	6,76%	-3,02%	-6,34%	-7,82%	30-07-99	5,79%	1 Estrellas	②	3	
Plan de Pensiones	Fecha NAV	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	An. inicio				
<u>Belgravia Épsilon, PP</u>	31-03-26	11,24	-3,72%	-3,72%	7,31%	-0,51%	-4,20%	-7,51%	23-04-20	2,00%				

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 Valor FI

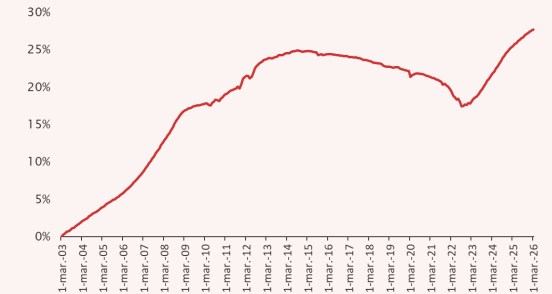


SWM Valor FI A es un fondo que invierte el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean mayoritariamente líquidos y depósitos) con rating siempre investment grade. Desde un punto de vista geográfico, se invertirá en mercados y/o emisores de países de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores y/o mercados emergentes, pero siempre respetando ratings de alta calidad crediticia. El fondo invierte en activos denominados principalmente en euros. La exposición a riesgo divisa no superará el 10%. El objetivo de inversión es ofrecer una inversión muy conservadora, como alternativa a los activos libres de riesgo y a los depósitos.

A día de hoy, el fondo mantiene una asignación cercana al 45% en activos de deuda soberana, fundamentalmente letras emitidas por Francia y España, mientras que el 55% restante se invierte en renta fija corporativa. Esta última se caracteriza por una notable diversificación por regiones y sectores, así como por una cierta heterogeneidad en términos de calidad crediticia, si bien todas las posiciones se enmarcan dentro del universo investment grade.

La gestión de la cartera ha ido adaptándose de forma dinámica a la evolución del entorno macroeconómico, en particular a las variaciones en las expectativas de tipos de interés. En los primeros meses del ejercicio, la estabilidad en dichas expectativas aconsejaba mantener una postura prudente en cuanto a la extensión de duración. No obstante, el repunte de la incertidumbre a comienzos de marzo llevó al mercado a anticipar un endurecimiento adicional por parte del BCE, con subidas estimadas de entre 50 y 75 puntos básicos, al tiempo que se descartaban nuevos recortes por parte de la Reserva Federal. Más recientemente, tras la tregua temporal en el conflicto, los mercados han vuelto a contemplar la posibilidad de una bajada de tipos en EE. UU. hacia final de año, mientras que en la zona euro se siguen proyectando incrementos adicionales de 25 puntos básicos en junio y septiembre, situando el tipo oficial en torno al 2,5%. Este ajuste en las expectativas se ha traducido en un movimiento al alza de las rentabilidades en toda la curva, con el Euríbor a 12 meses alrededor del 2,85%.

EVOLUCIÓN DESDE INICIO



ESTADÍSTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	27,67%
Rentabilidad media mensual	0,17%
Rentabilidad últimos 12 meses	1,73%
Rentabilidad YTD	0,34%

PRINCIPALES GESTORES



Luciano Díez Canedo



Javier Abaitua

Fondos SWM

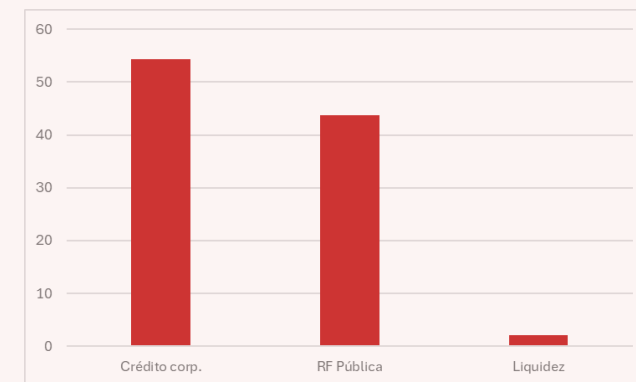
Dentro de nuestra cartera: el valor de la cartera reside en su construcción global

En este contexto, la duración del fondo ha ido aumentando gradualmente, pasando de niveles cercanos a 0,27 años a comienzos de año hasta situarse actualmente en torno a 0,4 años. Este posicionamiento se ha construido mediante inversiones en deuda corporativa a corto plazo, principalmente en el tramo de seis meses, junto con algunas oportunidades selectivas en emisiones con vencimiento en 2027, donde se han obtenido rendimientos medios superiores al 2,80%. En conjunto, la cartera presenta una TIR del 2,45% y una calidad crediticia media de A. La exposición a pagarés es reducida, en torno al 3,5%, aunque se prevé incrementarla progresivamente aprovechando el mayor atractivo de los tipos en los plazos más cortos.

De cara a las próximas semanas, la intención es seguir extendiendo ligeramente la duración, sin sobrepasar el entorno de 0,5 años, que consideramos un nivel adecuado para el perfil del fondo en el escenario actual.

Más que en posiciones individuales, el valor de la cartera reside en su construcción global: una combinación equilibrada entre deuda pública y crédito corporativo de calidad, junto con un elevado nivel de liquidez de las emisiones. En este sentido, cabe destacar que la mayoría de las emisiones en cartera cuentan con volúmenes superiores a los 1.000 millones de euros, lo que facilita una gestión ágil y eficiente.

Distribución por activos del fondo SWM Valor FI



Fondos SWM

Catálogo SWM

Renta Fija	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
<u>SWM Valor, FI - Clase A</u>	0,28%	6,38	0,34%	0,34%	1,96%	3,28%	2,74%	-2,21%	24-12-10	19.145.800
<u>SWM Renta Fija Flexible, FI - Clase A</u>	2,23%	6,76	-0,96%	-0,96%	3,24%	4,03%	5,52%	-6,45%	14-10-08	84.530.902
<u>SWM Renta Fija Objetivo 2026 FI - Clase A</u>	0,77%	6,85	0,18%	0,18%	2,31%	2,19%	-	-	04-07-24	6.237.209
<u>SWM Renta Fija Objetivo 2026, \$ FI - A*</u>	7,50%	9,42	2,24%	2,24%	-7,85%	-	-	-	14-02-25	7.255.785
Mixtos	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
<u>Principium, FI - Clase A</u>	3,02%	17,10	-0,39%	-0,39%	4,49%	8,90%	6,25%	-9,96%	30-08-16	15.630.940
<u>SWM Global Flexible, FI, - Clase A</u>	3,69%	36,37	-0,26%	-0,26%	7,31%	11,61%	7,75%	-11,45%	12-03-10	46.193.327
Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD		2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
<u>SWM España Gestión Activa, FI - Clase A</u>	16,04%	25,28	0,65%	0,65%	36,38%	14,17%	19,25%	2,42%	21-05-04	34.754.561
<u>SWM Estrategia Renta Variable, FI - Clase A</u>	7,47%	6,80	0,72%	0,72%	12,49%	11,53%	3,05%	15,53%	10-12-08	12.227.611

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 Epsilon

La estrategia tiene un objetivo de rentabilidad positiva con un ratio de Sharpe superior al del Bloomberg Europe 600 Price Return, manteniendo la volatilidad por debajo de la de dicho índice. Es nuestro producto más antiguo, que gestionamos desde 1999.

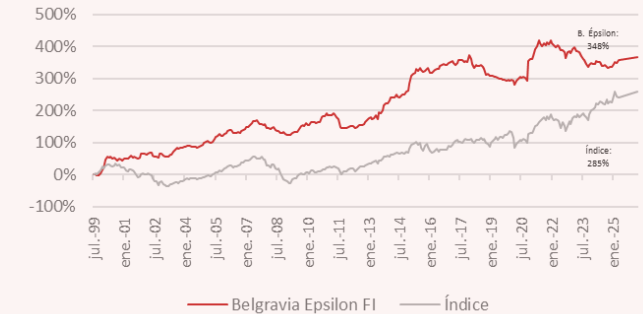
Actualmente, el fondo tiene un grado de inversión en renta variable del 56% y futuros Stoxx 600 vendidos por un 2%, lo que resulta en un grado de inversión neta en renta variable del 54%.

Actualmente nuestra cartera está compuesta por 37 compañías, de las cuales hemos rotado casi un tercio de las posiciones desde finales de año, aprovechando los fuertes movimientos del mercado de los últimos meses. Esto nos ha dado la oportunidad de comprar buenas compañías a buenos precios y de alinear la cartera con las tendencias estructurales que vemos para los próximos años. Del mismo modo, hemos salido de algunas posiciones cuya tesis de inversión considerábamos agotada o bien porque se habían acercado a nuestro precio objetivo.

En nuestra cartera estamos posicionándonos para un escenario en el que Europa entra en un ciclo estructural de reindustrialización y mayor autonomía estratégica, apoyado por una creciente movilización del ahorro hacia inversión productiva. Esto nos lleva a priorizar sectores intensivos en capital: industria, energía, infraestructuras y telecomunicaciones, que hoy siguen deprimidos, en un entorno de mayor fragmentación geopolítica y relocalización de cadenas de suministro. Además, consideramos que existe potencial para una revalorización relativa de la renta variable europea frente a EE. UU., mientras mantenemos cierta cautela con narrativas más exigentes en valoración, frente a oportunidades menos populares pero con mayor margen en Europa.

Destacamos especialmente la calidad del conjunto de compañías que forman nuestra cartera: de las 37 posiciones, invertimos en un monopolio tecnológico global con cuotas de mercado del 90%; en 6 compañías que operan en mercados oligopolísticos naturales o regulados; en 7 compañías pertenecientes a sectores que, tras procesos de consolidación, se han configurado también como oligopolios con apenas 3 o 4 competidores; y en otras 9 compañías que, aunque operan en mercados menos concentrados, son líderes indiscutibles en sus respectivos sectores.

EVOLUCIÓN BELGRAVIA VALUE STRATEGY DESDE INICIO



ESTADÍSTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 07/1999	348%,
Rentabilidad media mensual	0,50%
Volatilidad anualizada	6,25%

PRINCIPALES GESTORES



Salvador de Miguel

Fondos Belgravia

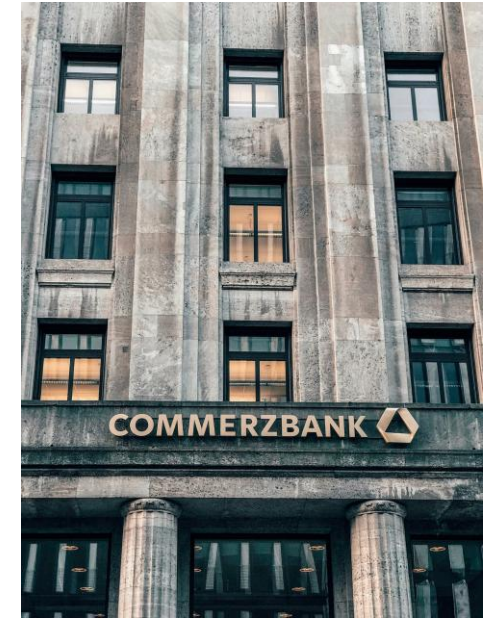
Compañía destacada del trimestre, Commerzbank

Commerzbank es una posición que mantenemos desde 2025 y en la que acumulamos significativas plusvalías.

Es el segundo mayor banco cotizado en Alemania tras la adquisición de Dresdner Bank. La compañía ha evolucionado desde una de las entidades más débiles del sector europeo hacia una historia sólida de recuperación gracias a una reestructuración profunda y bien ejecutada. El plan 2021–23 transformó significativamente el banco, reduciendo aproximadamente la mitad de su red de sucursales y un tercio de su plantilla, al tiempo que impulsó la digitalización y el crecimiento de plataformas como comdirect, junto con una optimización del negocio corporativo y del uso de balance. Esta mayor eficiencia, combinada con el entorno favorable de tipos de interés, ha permitido una mejora sustancial y sostenible de la rentabilidad, con un objetivo ambicioso de RoTE del 15% para 2028.

Además, la entidad cuenta con una posición de capital sólida que refuerza su capacidad de generar valor para el accionista. A pesar del significativo re-rating reciente, la valoración sigue siendo atractiva en relación con su potencial de beneficios, lo que posiciona a Commerzbank como una oportunidad convincente dentro de la banca europea.

Uno de los principales accionistas de Commerzbank es el banco italiano Unicredit. Unicredit, ha ido incrementando progresivamente su posición en la compañía de forma que se ha visto obligada a lanzar una OPA para superar el umbral del 30% de participación. El equipo directivo de Commerzbank ha rechazado la operación por lo que se está configurando como una OPA hostil. Desconocemos cuál será el desenlace de la operación que, en cualquier caso, está presionando al management de Commerzbank a mejorar y acelerar la ejecución.



Catálogo Belgravia

Gestión alternativa	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2025	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
Belgravia Delta FI, Clase A	4,52%	7,73	-2,55%	-2,55%	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%	2415,21	-3,57%	-3,57%	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 Épsilon, PP	7,67%	11,24	-3,72%	-3,72%	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%	13,09	-6,12%	-6,12%	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 dígito 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: Sigma Internacional, FI

La rentabilidad de Sigma Internacional A en el primer trimestre de 2026 es +5,78%. Desde su constitución (abril de 2021) la estrategia ha generado un retorno anualizado neto del 13,89%.

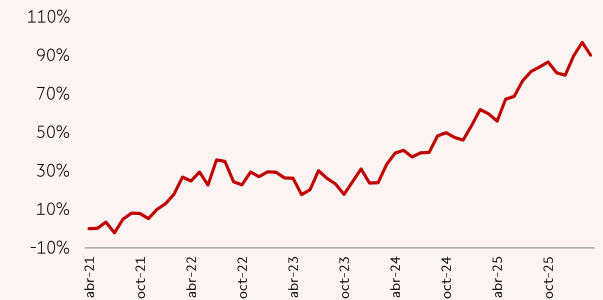
Este retorno se sitúa por encima de nuestro objetivo de largo plazo del fondo que está fijado en componer en ciclo completo con rentabilidades anualizadas por encima del 10%.

2026 es un año especial para la estrategia y para nosotros como gestores, ya que el fondo cumple cinco años de vida, este es un periodo ya significativo para confirmar que la metodología de trabajo, centrada principalmente en la selección de valores, es efectiva y nos hace confirmar que el recorrido no exento de curvas es el correcto.

Seguimos convencidos en el potencial de la cartera, con ideas en distintos momentos de maduración y con excepcionales expectativas para los siguientes trimestres, invertir en negocios sólidos, bien gestionados y con crecimiento es la base para la consecución de los resultados esperados.

Cerramos trimestre con 3.854 partícipes, agradeciendo su confianza y cercanía.

EVOLUCIÓN DESDE INICIO



ESTADÍSTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad inicio de la gestión	90,03%
Rentabilidad media mensual*	1,16%
Rentabilidad últimos 12 meses	19,06%
Rentabilidad YTD	5,78%

PRINCIPALES GESTORES



José Ramón Boluda



Gabriel Castro

Fondos Gamma y Sigma

Destacado del trimestre: Kosmos

Conocemos la compañía desde 2018, cuando Golar firmó un contrato con BP y Kosmos para construir un barco que prestaría servicios de licuación durante 20 años en un yacimiento offshore entre Mauritania y Senegal. En los años en los que hemos estado entrevistándonos con ellos y monitoreando la compañía, la empresa pasó de 8 dólares en 2018 a menos de 1 dólar durante el Covid. Luego, subió hasta 8 dólares en 2023 y recientemente volvió a situarse en 1 dólar. Durante ese período, la empresa no cumplía todas las condiciones que exigimos para nuestras inversiones, por lo que el margen de seguridad no era suficientemente alto como para tomar posición. A pesar de la fuerte recuperación en el periodo posterior a la pandemia, la empresa tenía un alto riesgo de ejecución, especialmente en el desarrollo del proyecto en Mauritania y Senegal. Este proyecto conllevaba muchos riesgos debido a la gran inversión requerida: Kosmos ha invertido 2.000 millones de dólares, lo cual es considerable, dado que la compañía capitaliza menos de 1.000 millones de dólares. Además, su desarrollo planteaba desafíos técnicos adicionales, ya que se trataba de uno de los proyectos offshore más profundos de África.

Sin embargo, esto ha cambiado recientemente y, aunque con retrasos y sobrecostes, el proyecto finalmente está funcionando por encima de las expectativas. A pesar de esto, el fuerte pesimismo del mercado sobre el futuro del petróleo y la alta deuda de la compañía han afectado mucho la percepción de los inversores, lo que llevó a que ignoraran las mejoras en sus fundamentos. Esto nos permitió comprar a precios muy atractivos, con fuertes catalizadores en el horizonte.

Así, Kosmos ha comenzado el año con buenas noticias. La empresa ha reportado mejoras operativas significativas y ha refinanciado la deuda de 2027, eliminando así el riesgo de una posible ampliación de capital. Además, hace unas semanas se anunció una operación que supone una importante inyección de capital que refuerza la estructura financiera de Kosmos. Después de analizar la operación decidimos tomar una posición relevante.



Catálogo Enfoque Especifico

Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD	2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio	
<u>Sigma Internacional, FI - Clase A</u>	14,71%	19,00	5,78%	5,78%	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	
<u>Gamma Global, FI -Clase A</u>	3,89%	13,56	2,61%	2,61%	8,60%	8,09%	4,44%	2,85%	23-04-21	372.373.995
<u>Kappa,FI</u>	7,51%	11,96	1,69%	1,69%	9,42%	8,07%	6,42%	-8,97%	23-04-21	69.432.979
<u>Lambda Universal, FI</u>	11,50%	12,49	-3,85%	-3,85%	7,64%	25,33%	17,95%	-22,11%	23-04-21	17.280.534
<u>RHO Selección, FI - Clase A</u>	11,12%	13,50	-0,21%	-0,21%	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 Singular 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 Investmtnets 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 PRODUCTO



Victoria Diez

Fondos Private Equity

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 de 1.500.000€). Fondo en comercialización.



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 como 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 sólido. 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.

La emisión de préstamos sindicados en Europa registró en el primer trimestre de 2026 su nivel más bajo desde 2023, en un contexto marcado por una mayor volatilidad y un claro deterioro del apetito por el riesgo. La revisión de valoraciones en el sector tecnológico vinculada al desarrollo de la inteligencia artificial, la creciente competencia del crédito privado, la escalada geopolítica en Irán, la volatilidad del precio del petróleo y la persistencia de las dudas sobre la inflación configuraron un entorno de mercado más exigente, con interrupciones puntuales en la actividad primaria tanto en préstamos sindicados como en bonos high yield.

En este contexto, la emisión institucional de préstamos descendió de forma acusada a lo largo del trimestre, desde 50.380 millones de euros en enero hasta 17.260 millones en febrero y 5.500 millones en marzo. En conjunto, el volumen institucional del 1T26 se situó en 73.150 millones de euros, un 25,9% inferior al del mismo periodo del año anterior. Asimismo, el 82% del volumen emitido en el trimestre se concentró antes del 28 de febrero, reflejando el impacto de la incertidumbre geopolítica sobre la capacidad de ejecución del mercado.

El deterioro del sentimiento inversor también se trasladó al mercado secundario. El precio medio del índice europeo de préstamos ELLI descendió hasta 94,44 el 9 de marzo, su nivel más bajo desde junio de 2023, situándose 219 puntos básicos por debajo del cierre de diciembre de 2025. Desde una perspectiva sectorial, el ajuste fue especialmente intenso en tecnología, donde las compañías de software y de servicios IT registraron las mayores caídas.

Este movimiento ha dado lugar a un "repricing" del mercado, elevando los niveles de rentabilidad exigidos por los inversores. En la actualidad, los préstamos con calificaciones crediticias de mayor calidad relativa dentro del universo high yield, en torno a BB-, ofrecen márgenes de entre 325 y 350 puntos básicos sobre Euribor, mientras que los préstamos con calificación B se sitúan en torno a 400 puntos básicos, lo que supone una ampliación de spreads de aproximadamente 50-75 puntos básicos frente a los niveles de cierre de 2025.

ESTADÍSTICAS DE RENTABILIDAD Y RIESGO

Rentabilidad desde inicio 12/2019	18,3%
Rentabilidad media mensual	0,47%
Rentabilidad YTD	-0,28%
Volatilidad último mes anualizada	1,65%

PRINCIPALES GESTORES



Omar García

Por su parte, el mercado de CLOs ha seguido mostrando una evolución relativamente sólida, apoyado en una demanda inversora todavía favorable, con emisiones por importe de 16.720 millones de euros en el trimestre.

En conjunto, el 1T26 ha puesto de manifiesto un cambio de tono relevante respecto al inicio del ejercicio. Si enero estuvo marcado por refinanciaciones y compresión de márgenes, el deterioro posterior del entorno macroeconómico y geopolítico ha dado paso a un mercado todavía abierto, pero claramente más selectivo. La reducción del pipeline institucional y la práctica paralización de la actividad de refinanciación refuerzan esta percepción. Aunque sigue existiendo capacidad de ejecución y demanda en determinados segmentos, el mercado permanece en una posición de cautela, a la espera de una mayor visibilidad sobre la evolución del entorno económico y geopolítico.

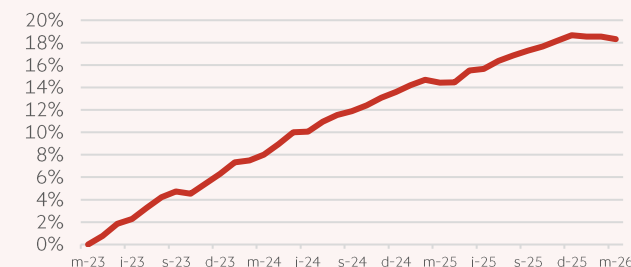
Estrategia y Posicionamiento de Cartera

En este contexto de corrección de precios en el mercado de préstamos, el fondo ha mostrado un comportamiento resiliente, manteniéndose prácticamente plano durante el trimestre. Esta evolución se explica por la solidez de la cartera y por la posición de liquidez cercana al 20% con la que iniciamos enero, lo que nos permitió amortiguar el impacto de la volatilidad y de las caídas registradas en el mercado secundario.

Al mismo tiempo, esta liquidez nos ha permitido aprovechar de forma selectiva las oportunidades generadas por la ampliación de diferenciales. Durante el trimestre hemos realizado nuevas inversiones, incorporando nuevos créditos y aumentando la diversificación de la cartera. Como resultado, la rentabilidad esperada a 3 años se ha elevado por encima del 5,25%, frente al 4,8% de cierre de año.

De cara a los próximos meses, mantenemos nuestro modelo de gestión conservador y una aproximación prudente, con un posicionamiento enfocado en preservar la solidez de la cartera y proteger el capital de nuestros inversores. Seguiremos priorizando la calidad crediticia, la diversificación y la gestión activa del riesgo como ejes fundamentales de la estrategia

Rentabilidad acumulada desde inicio, Clase A



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 primer trimestre del año ha estado marcado por la guerra de Irán, con caídas generalizadas de la renta variable y la inversión temática durante el mes de marzo. A pesar de ello, ciertas temáticas han mostrado un comportamiento extraordinario. Destaca positivamente Smart Energy (con un retorno superior al 15% en el trimestre), Defensa, Semiconductores o Cambio Climático. 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 Ciberseguridad, que junto con Lujo 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 (35,50%). Como novedad, en segundo lugar, se encontraría Desconfiguración del orden mundial (22,50%). 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

ESTADÍSTICAS 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

ESTADÍSTICAS 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 primer trimestre de 2026 ha mostrado un comportamiento negativo en los mercados financieros, tanto en renta variable como en renta fija (mostrando un claro mejor comportamiento la bolsa europea con respecto a la americana). Así mismo, hemos asistido a una abrupta ampliación de los spreads de crédito en línea con el movimiento de aversión al riesgo. La exposición geográfica de la renta variable (con más de un 30% en Europa) ha contribuido a amortiguar las caídas durante el periodo. Ha sido destacable también la contribución del oro (con un peso del 5% en todos los perfiles) y el crédito.

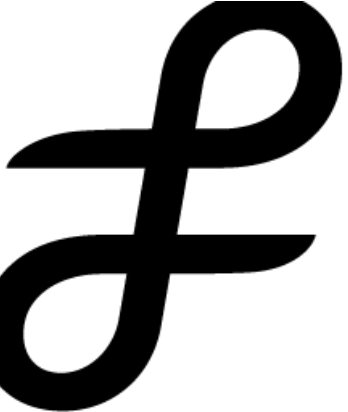
A lo largo del último trimestre se han realizado varios movimientos tácticos y cambios en el Asset Allocation, destacando el incremento de exposición a renta variable y en concreto a la bolsa estadounidense durante el mes de marzo, aprovechando la caída del mercado y el abaratamiento de la bolsa americana, cuyas perspectivas de beneficios continúan revisándose al alza.

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 (50%) seguida de Europa (esta última representa un 30% 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
<u>Singular Multiactivos 20, FI - Clase A</u>	1,81%	10,72	-0,34%	-0,34%	4,61%	4,06%	3,72%	-6,88%	20-03-20	8.880.700
<u>Singular Multiactivos 40, FI - Clase A</u>	3,24%	11,46	-1,70%	-1,70%	5,48%	6,13%	4,91%	-8,34%	20-03-20	28.185.719
<u>Singular Multiactivos 60, FI - Clase A</u>	5,40%	12,76	-2,81%	-2,81%	6,43%	8,90%	6,25%	-9,96%	20-03-20	46.570.567
<u>Singular Multiactivos 80, FI - Clase A</u>	7,53%	14,29	-3,94%	-3,94%	7,90%	11,61%	7,75%	-11,45%	20-03-20	15.555.957
Renta Variable	Volatilidad	NAV	QTD	YTD		2024	2023	2022	Fecha inicio	Patrimonio
<u>Singular Multiactivos 100, FI - Clase A</u>	9,56%	15,92	-3,53%	-3,53%	9,21%	13,53%	7,47%	-12,16%	20-03-20	6.948.114
<u>Singular Megatendencias, FI - Clase A</u>	14,07%	99,93	-3,23%	-3,23%	9,16%	12,82%	12,43%	-23,41%	18-02-19	5.946.522



 **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 menor 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 expresadas 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.