

GLOBAL VALUE SELECTION FI

Nº Registro CNMV: 4305

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:**

DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: SINGULAR BANK

Grupo Depositario: SINGULAR BANK

Rating Depositario: n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.singularam.es>.

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

Dirección

c/ Goya, 11. Madrid 28001

Correo Electrónico

info@singularam.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/12/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Muy Alto

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir un 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora o de la Subgestora.

El Fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y/o en renta fija pública/ privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizado o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa podrá ser del 0% al 100% de la exposición total.

En cuanto a la Renta Fija, no existirá predeterminación por tipo de emisor (publico/privado), sectores, duración media de la cartera o rating de las emisiones/emisores, pudiendo estar la totalidad de la cartera invertidas en activos/emisores de baja calidad crediticia o incluso sin rating. La inversión en activos de baja calidad

crediticia o de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Los emisores de los activos y mercados en que cotizan serán preferentemente europeos (área euro y no euro), sin descartar otras áreas geográficas mundiales, pudiendo invertir hasta un 30% de la exposición total en emisores y mercados de países emergentes. El fondo no tiene índice de referencia dado que realiza una gestión activa y flexible.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,44	0,82	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,13	1,87	1,50	1,55

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	8.829.388,59	8.963.118,97
Nº de Partícipes	110	115
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	70.472	7,9815
2024	66.422	7,3162
2023	71.073	6,9790
2022	76.959	6,6938

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo			Acumulada						
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Comisión de gestión	0,45	0,52	0,97	0,90	0,72	1,62	mixta	al fondo		
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	9,09	2,77	3,63	1,34	1,08	4,83	4,26	-0,97	-0,47

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años		
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)	-0,66	10-10-2025	-2,05	04-04-2025	-1,41	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,39	10-11-2025	1,10	12-05-2025	1,17	16-03-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,04	3,35	2,90	8,01	4,31	3,22	2,99	6,48	13,24
Ibex-35	14,09		9,96	22,18	14,65	13,38	14,17	19,61	34,37
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,07	0,07	0,08	0,63	1,05	1,76	0,54
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,72	2,72	3,34	3,43	3,64	5,49	5,66	6,14	5,98

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

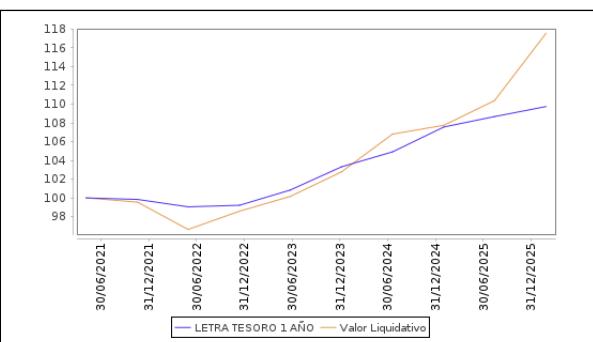
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,51	0,38	0,38	0,37	0,37	1,56	1,38	1,47	1,61

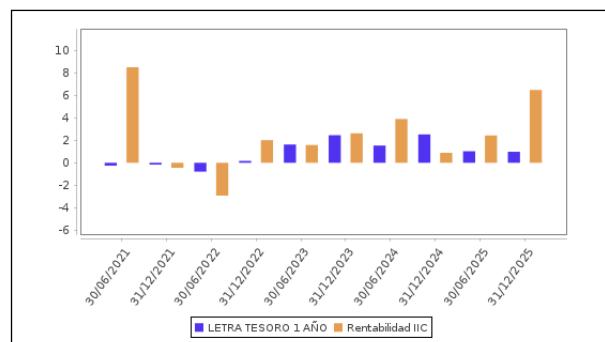
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	184.393	2.048	1
Renta Fija Internacional	118.837	2.050	1
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	4.725	104	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	113.670	765	6
Renta Variable Euro	34.792	1.169	14
Renta Variable Internacional	157.444	4.579	7
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	42.619	402	0
Global	460.358	7.107	5
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	1.116.839	18.224	4,20

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	67.443	95,70	65.461	97,45
* Cartera interior	17.556	24,91	22.638	33,70

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	49.750	70,60	42.687	63,55
* Intereses de la cartera de inversión	137	0,19	136	0,20
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.843	4,03	611	0,91
(+/-) RESTO	186	0,26	1.101	1,64
TOTAL PATRIMONIO	70.472	100,00 %	67.173	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	67.173	66.422	66.422	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,49	-1,29	-2,79	19,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,29	2,43	8,77	785,18
(+) Rendimientos de gestión	7,40	3,16	10,63	659,80
+ Intereses	0,33	0,50	0,83	-32,23
+ Dividendos	0,25	0,25	0,50	4,68
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,07	-0,67	-0,73	-89,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,19	0,24	2,47	841,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,06	0,39	0,44	-84,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,66	2,53	7,22	90,36
± Otros resultados	-0,02	-0,08	-0,10	-70,60
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-0,73	-1,86	125,38
- Comisión de gestión	-0,97	-0,64	-1,62	55,82
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	5,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-1,69
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-13,34
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,05	-0,15	79,59
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	70.472	67.173	70.472	

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

3. Inversiones financieras

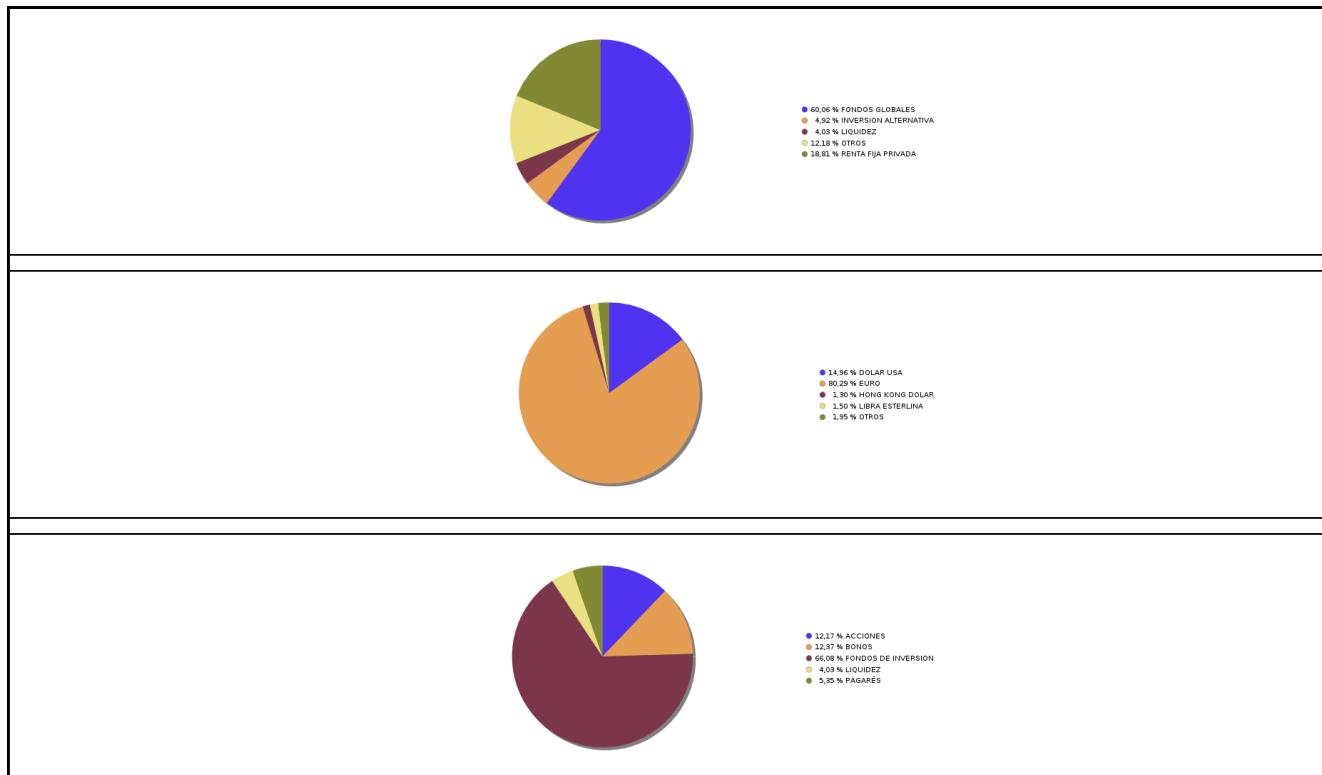
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	223	0,32	224	0,33
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.366	3,36	3.168	4,72
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	6.826	10,16
TOTAL RENTA FIJA	2.589	3,67	10.219	15,21
TOTAL RV COTIZADA	2.259	3,21	1.727	2,57
TOTAL RENTA VARIABLE	2.259	3,21	1.727	2,57
TOTAL IIC	12.746	18,09	10.734	15,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	17.594	24,97	22.679	33,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.378	11,89	7.635	11,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.389	1,97	496	0,74
TOTAL RENTA FIJA	9.766	13,86	8.131	12,10
TOTAL RV COTIZADA	6.321	8,97	5.605	8,34
TOTAL RENTA VARIABLE	6.321	8,97	5.605	8,34
TOTAL IIC	33.837	48,01	29.251	43,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	49.925	70,84	42.987	63,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	67.518	95,81	65.666	97,76

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACC CIGNA	Emisión Opcion ACC CIGNA 100	385	Inversión
ACC. PUBLICIS GROUPE	Emisión Opcion ACC. PUBLICIS GROUPE 100	340	Inversión
ACC.ARBUS GROUP (PARIS)(OLD EADS)	Emisión Opcion ACC.AR US GROUP (PARIS)(OLD EADS) 1	540	Inversión
ACC.PUIG BRANDS SA-B	Emisión Opcion ACC.PUIG BRANDS SA- B 100	1.350	Inversión
ACC.PUIG BRANDS SA-B	Emisión Opcion ACC.PUIG BRANDS SA- B 100	140	Inversión
ACC.PUIG BRANDS SA-B	Emisión Opcion ACC.PUIG BRANDS SA- B 100	160	Inversión
ACC.VISCOFAN	Emisión Opcion ACC.VISC OFAN 102	261	Inversión
ACCS CALERES INC	Emisión Opcion ACCS CALERES INC 100	161	Inversión
ACCS NIKE	Emisión Opcion ACCS NIKE 100	277	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	555	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	565	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	570	Inversión
SP 500 INDICE	Venta Futuro SP 500 INDICE 50	584	Cobertura
Total subyacente renta variable		5887	
TOTAL OBLIGACIONES		5887	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

SINGULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A tiene delegada la gestión del fondo en GESTALCALA, S.A SGIIC.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 15.382.067,84 euros que supone el 20,09% sobre el patrimonio de la IIC.
- c.) La gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo, habiéndose adoptado todas la medidas oportunas para la separación según la legislación vigente.
- g.) El importe satisfecho en concepto de comisiones de brokerage y liquidación de operaciones percibido por alguna empresa del grupo de la gestora asciende a 2.228,37 euros durante el periodo de referencia, un 0,00 % sobre el patrimonio medio.
- h.) Durante el periodo se han efectuado 36 operaciones de IIC cuyo intermediario ha sido una entidad del grupo de la gestora por un total de 13.720 miles de euros. Estas operaciones han supuesto una comisión del 0,0020 sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El año 2025 se ha caracterizado por la relativa atonía en la renta fija lo que ha contrastado con los grandes vaivenes en el mercado de divisas y materias primas, y con una revalorización de las acciones mundiales que ha vuelto a superar ampliamente las expectativas más optimistas. Sin embargo, las subidas han estado de nuevo muy concentradas en unos pocos sectores y valores, haciendo difícil seguir la estela de los índices generales. A destacar como dos terceras partes del 15% que avanzaba el S&P 500 estaba justificado por las compañías del sector tecnológico, con un comportamiento muy heterogéneo, mientras que el otro tercio lo aporta un puñado de farmacéuticas, industriales y financieras. Unos 100 de sus componentes han subido más del 30% mientras casi 200 acaban en negativo. Europa subía cerca del 15%, también con mucha disparidad. Lastrados los sectores de consumo y telecomunicaciones, la banca ha sido el claro protagonista, ganando más del 60% con una fuerte recuperación de sus múltiplos tras demostrar su capacidad para incrementar beneficios a pesar de los recortes de tipos. Esto explica el espectacular comportamiento del IBEX, que avanza más del 45%, ayudado además por las eléctricas, petróleo e infraestructuras por encima del 20%. La revalorización del mercado americano y el europeo ha sido muy similar, aunque las dinámicas subyacentes han sido bastante diferentes. En EEUU se debe casi todo al crecimiento de los beneficios liderado por las tecnológicas, y el múltiplo medio solo ha aportado un 3%. En Europa, con poca tecnología, los mejores resultados de las financieras han sido casi contrarrestados por las caídas en petroleras, autos y materiales. Los beneficios agregados apenas avanzan y la subida viene del aumento del 12% del PER. La disparidad ha sido también la tónica en las bolsas de los mercados emergentes. Tomando como referencia los índices MSCI, China y Taiwán ganan casi el 30% y Corea más del 75% mientras que India registra subidas marginales. Aunque la gran sorpresa ha estado en Brasil y México, donde los bancos también explican gran parte de sus saltos próximos al 40%. La deuda pública tampoco ha ido a la par a ambos lados del Atlántico. Tras varios vaivenes, la curva de tipos acabó descendiendo en EEUU y el índice de bonos del Tesoro gana un 6% en USD y un 4% tras cubrir la moneda. Por el contrario, la curva de Alemania repuntó al anunciar su plan fiscal y la prima de riesgo de Francia al encallar su ajuste presupuestario, y la deuda de la Eurozona solo suma unas pocas décimas. Sí fue pareja la compresión de los diferenciales crediticios, más intensa cuanto menor la calidad, con retornos totales de algo más de 2,5% en el grado de inversión europeo y de más del 7% en el de EEUU, en el high yield de ambas divisas, y aún superior en los bonos de mercados emergentes. La estrella de 2025 ha sido sin duda el oro. La onza se revaloriza más del 65%, ya no tanto por la diversificación de las reservas de los países emergentes sino por una intensa actividad especulativa que está arrastrando al alza al resto de los metales preciosos. Las criptomonedas ya no logran seguir desafiando la gravedad y han corregido. Después de un 2025 tan positivo pero desigual, muy complicado para los gestores de carteras y fondos, el año 2026 será probablemente menos generoso en los mercados. Las valoraciones exigentes dejan el potencial bursátil en manos de los beneficios y, con los bancos centrales cerca de la meta, la renta fija consistirá en acumular cupones. Un 2026 por lo tanto de recorrido más corto y que requerirá ajustes tácticos para aprovechar los vaivenes y rotaciones sectoriales y temáticas. Exposición neta a renta variable: 41%. Durante el año tuvimos algunas buenas oportunidades para ir variando ligeramente esta posición, pero terminamos prácticamente el mismo nivel en el que iniciamos 2025. La cartera cuenta además con un 10% en liquidez (3% es liquidez directa, la mitad de esta en USD, el resto son activos monetarios remunerados y repos); 41.6% en renta fija; y 7.7% en inversiones alternativas. Distribución por divisas: 80.3% EUR, 15% USD, 1.3% HKD, 0.8% CHF, 1.5% GBP. El índice de referencia indicado en el folleto se utiliza en términos meramente informativos o comparativos, esto es, sin condicionar la actuación del gestor. El patrimonio del fondo a cierre del periodo era de 70,471,744 EUR, lo que supone un incremento de 3,298,375 EUR respecto al periodo anterior. El número de partícipes es de 110, disminuyendo en 5 partícipes respecto al cierre del año anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido de un 0.38%. Siendo los gastos indirectos en otras IICs de un 0.13%. En el periodo la comisión de gestión sobre resultados es de un 0.51 %. La comisión de gestión sobre resultados en el año en curso es de un 0.72 %. La liquidez de la IIC se ha remunerado al STR -0.50% hasta el 28/09/2025 y al STR -1.00% desde el 29/09/2025. La rentabilidad en el periodo del fondo ha sido de un 9.09%. La rentabilidad de los fondos con su misma vocación inversora en el periodo fue de un 4.76%. Julio: Liquidez y Renta Fija: En la cartera de pagarés hemos renovado emisiones de Masmovil y comprado algunos de Abertis. En línea con los tipos que han descendido al 2%, la rentabilidad de los pagarés es ahora menos atractiva que hace unos meses, por lo que somos más selectivos y hemos bajado el peso desde el 9% que teníamos hace unos meses, al 5% actual. Sigue siendo una parte de la cartera con muy poco riesgo y buena visibilidad, al no tener prácticamente duración. En cambio, hemos añadido algunos bonos flotantes de alta calidad (bonos BMW; Royal Bank of Canada) que nos dan un extra de rentabilidad. Como hemos comentado en el párrafo inicial, estamos comprando fondos de renta fija que invierten en high yield en los países nórdicos. Son países muy sólidos financieramente, con deudas por debajo del 50% del PIB y una gestión fiscal prudente. Noruega por ejemplo, tiene uno de los mayores fondos soberanos del mundo. Actualmente su deuda corporativa ofrece retornos por encima del 5%. Invertimos en los fondos Evli Nordic High Yield (gestora finlandesa), DNB Nordic High Yield y Storm Bond Fund (gestora noruega). Renta Variable: En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente: Sanofi: Recompramos la posición que habíamos vendido a principios de año. La acción ha bajado desde 100 euros hasta 82 desde enero y actualmente cotiza a PER 10x, 7.3% de FCF Yield; y 4.8% de dividendo. El 75% de los analistas tiene recomendación de compra, 25% de mantener y ninguna de venta. La media de los analistas le ve 38% de

potencial a la acción a 12 meses. A finales de mes la vendimos con alrededor de 5% de ganancia, ya que esperamos seguir viendo volatilidad en el sector debido a las medidas de Trump. Vendimos la posición en Merck y Organon: Ambas compañías se encuentran en un sector que está sufriendo en bolsa recientemente y pensamos que ambos nombres llevan un tiempo algo rezagados. Dentro del mismo sector, hemos entrado en un nombre que nos parece interesante, es Cigna Group. Cotiza a 9x PER, tiene un programa de recompra de acciones de \$13 billones (mkt cap \$78 billones; 6.5% del mkt cap en el 2025). Genera \$9 billones de FCFlow este año, y no está muy endeudada (\$ 30 billones de net debt). 84% de los analistas la recomiendan como compra con 27% de potencial estimado a 12 meses. También hemos entrado (ya en agosto) en la farmacéutica danesa Novo Nordisk que cae este año con fuerza (-50%) y que ya cotiza a unos múltiplos atractivos (11x PER). Puig Brands: Iniciamos una posición. Es una compañía multinacional española que opera en los sectores de la moda, perfumes, el maquillaje, y el cuidado de la piel. Desde su salida a bolsa hace algo más de 1 año, cae -33%. La compañía vale 9.4 billones; tiene 1.1 billones de deuda neta; un EBITDA de 1 billón; y gano 531 millones en el 2024. Para el 2025, los analistas estiman un beneficio de alrededor de 600 millones; y un FCFlow de 692 millones. Cotiza a 15x PER; 10x EV/EBITDA; y 7.3% de FCF Yield. Por otro lado, hemos añadido posiciones a través de derivados con venta de puts sobre algunos de los nombres comentados en el párrafo anterior y en otros como Amazon y LVMH.

Agosto:Liquidez y Renta Fija:En la cartera de pagarés hemos renovado emisiones de Repsol con rentabilidades ligeramente por encima del 2%. En línea con los tipos que han descendido al 2%, la rentabilidad de los pagarés es ahora menos atractiva que hace unos meses, por lo que somos más selectivos y hemos bajado el peso desde el 9% que teníamos hace unos meses, al 4.5% actual. Sigue siendo una parte de la cartera con muy poco riesgo y buena visibilidad, al no tener prácticamente duración. En cambio, hemos añadido durante los últimos meses algunos bonos flotantes de alta calidad (bonos BMW; Royal Bank of Canada) que nos dan un extra de rentabilidad. En cuanto a las ideas más conservadoras, hemos comprado el fondo Royal London Abs Ret Government Bond. Es una idea de renta fija de corto plazo de muy alta calidad crediticia (el 100% del fondo es Investment Grade, el 38% del fondo está invertido en activos AAA, y solo un 1% tiene una calidad crediticia inferior a A-). El fondo tiene una muy baja volatilidad histórica: no ha superado el 3% de volatilidad a 1 año rolling, ni el 2% a 3 años rolling desde su lanzamiento. A principios de mes y dado el nivel del EUR/USD compramos un bono de Apple vencimiento junio 2027 (2 años aprox) en USD que nos da un 4% de rentabilidad. La compañía es de lo más seguro que podemos comprar actualmente y en un entorno de tipos actuales más altos en EEUU nos parece atractivo para el fondo. Como hemos comentado en el párrafo inicial, estamos comprado fondos de renta fija que invierten en high yield en los países nórdicos. Son países muy sólidos financieramente, con deudas por debajo del 40% del PIB y una gestión fiscal prudente. Noruega por ejemplo, tiene uno de los mayores fondos soberanos del mundo. Actualmente su deuda corporativa ofrece retornos por encima del 5%. Invertimos en los fondos Evli Nordic High Yield (gestora finlandesa), DNB Nordic High Yield y Storm Bond Fund (gestora noruega). Renta Variable:En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:Novo Nordisk: Como hemos comentado en el párrafo del principio, aprovechamos la bajada en bolsa de la compañía para añadir la acción al fondo. Compramos 7.000 acciones durante los primeros días de agosto y las hemos ido vendiendo progresivamente a medida que la cotización se iba recuperando con cierta ganancia. Actualmente mantenemos 1.000 títulos con un +17% desde compra. Por otro lado, hemos recomprado opciones puts que teníamos vendidas sobre algunas compañías como Barrick Gold, BMW y Pfizer para reducir ligeramente la exposición a bolsa en ideas que han salido razonablemente bien. Septiembre:Liquidez y Renta Fija:En la cartera de pagarés hemos renovado emisiones de Acciona, Gestamp y Vidrala con rentabilidades cercanas al 2.5%. En línea con los tipos que han descendido al 2%, la rentabilidad de los pagarés es ahora menos atractiva que hace unos meses, por lo que somos más selectivos y hemos bajado el peso desde el 9% que teníamos anteriormente, al 4% actual. Sigue siendo una parte de la cartera con muy poco riesgo y buena visibilidad, al no tener prácticamente duración. En cambio, hemos añadido durante los últimos meses algunos bonos flotantes de alta calidad (bonos BMW; Royal Bank of Canada y recientemente Renault) que nos dan un extra de rentabilidad. Como hemos comentado en el párrafo inicial y en resúmenes anteriores, hemos invertido un 5% de la cartera en fondos de renta fija que invierten en high yield en los países nórdicos. Son países muy sólidos financieramente, con deudas por debajo del 40% del PIB y una gestión fiscal prudente. Noruega por ejemplo, tiene uno de los mayores fondos soberanos del mundo. Actualmente su deuda corporativa ofrece retornos por encima del 5%. Invertimos en los fondos Evli Nordic High Yield (gestora finlandesa), DNB Nordic High Yield y Storm Bond Fund (gestora noruega). Renta Variable:En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:Sanofi: Compramos y vendimos en el mismo mes. La compañía cotiza a PER 10x, 7.3% de FCF Yield; y 4.8% de dividendo pero con la subida de las bolsas y dado que está en un sector afectado por las políticas de Trump, decidimos salir con algo de beneficio (+2.5%) en 15 días. Puig Brands: Ampliamos la posición que empezamos a construir a principios del verano. Recientemente ha publicado resultados que fueron en línea con lo esperado. Es una compañía multinacional española que opera en los sectores de la moda, perfumes, el maquillaje, y el cuidado de la piel. La compañía vale 9.4 billones; tiene 1.1 billones de deuda neta; un EBITDA de 1 billón; y gano 531 millones en el 2024. Para el 2025, los analistas estiman un beneficio de alrededor de 600 millones; y un FCFlow de 692 millones. Cotiza a 15x PER; 10x EV/EBITDA; y 7.3% de FCF Yield. Colonial: Iniciamos una pequeña posición. La empresa se dedica a la actividad inmobiliaria y se centra en la gestión y el desarrollo de edificios de alquiler en zonas prime como Paris, Madrid y Barcelona. La compañía vale 3,500 millones; y tiene 4,700 millones de deuda neta.

Tiene un 6.5% de earnings yield y 5% de dividend yield. Novo Nordisk: Vendimos la posición total en niveles cercanos a 50 euros/acción. La compra y posterior venta de esta compañía ha salido relativamente bien en un plazo de tiempo muy corto. A este último paquete de acciones le hemos ganado un +19%. Repsol: Venta parcial. La acción cotiza por encima de 15, en la parte alta del rango de los últimos 5 años. A esos niveles hemos empezado a reducir la exposición a la acción. Samsung: Venta parcial. Vendimos la mitad de las acciones que habíamos comprado recientemente. La acción sube +75% YTD en USD. Samsung es uno de los principales fabricantes mundiales de chips de memoria, y sus acciones se han visto impulsadas por las perspectivas de mayor inversión en inteligencia artificial. En la parte de fondos hemos ido bajando el riesgo de la renta variable con las siguientes operaciones:Findlay Park: Vendimos la posición total del fondo. A pesar de gustarnos tanto el fondo como la gestora, su cartera cotiza cerca de 30x beneficios por lo que preferimos otras opciones que tengan mejores valoraciones. Además, hemos reducido la exposición al ETF Ishares Korea: El mercado coreano es de los mejores índices del mundo en términos de rentabilidad este año y nos parece adecuado reducir exposición a bolsa por este lado. Por otro lado, hemos recomprado opciones puts que teníamos vendidas sobre algunas compañías como Smurfit, United Health, Airbus, Acerinox y LMVH para tomar plusvalías, y reducir ligeramente la exposición a bolsa. Octubre:Liquidez y Renta Fija:En la cartera de pagarés, se han incorporado nombres como Abertis, FCC y Euskaltel, con rentabilidades cercanas al 2,4%, superiores al 1,8% que ofrecen las letras del Tesoro. Se han añadido bonos flotantes de alta calidad (BMW, Royal Bank of Canada y recientemente Renault), que aportan cierta rentabilidad adicional. En la parte de fondos, hemos iniciado una posición en el fondo King Street Long/Short Credit, dado que puede proteger la cartera en el entorno actual de diferenciales de crédito estrechos. El gestor puede estar corto los bonos de más baja calidad, lo que le permite generar ganancias si los precios caen. Ha sido un fondo que lo ha hecho bien en años buenos de mercado (subidas del +8.5% en 2023 y 2024) y puede proteger la cartera en contextos más complicados. Relacionado con el punto anterior, hemos reducido a la mitad la posición en el fondo Oaktree Global High Yield para disminuir el riesgo de créditoRenta Variable:En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:Repsol: Venta parcial, tras alcanzar niveles de cotización en máximos de los últimos 5 años. Samsung: Continuamos reduciendo parcialmente la posición, tras la subida de 100% este año en el precio de la acción. Samsung es uno de los principales fabricantes mundiales de chips de memoria, y sus acciones se han visto impulsadas por las perspectivas de mayor inversión en inteligencia artificial. Viscofan: Iniciamos una posición, tras la caída de -15% en el precio de la acción. Líder mundial en envoltura para productos cárnicos. Valoración atractiva (6,5% FCF Yield). También hemos tomado exposición vía venta de puts.Mowi: Venta parcial. Su negocio sigue funcionando bien y les han aprobado la adquisición total de Nova Sea en donde ya tenían un 49%. Con esto, el mercado espera que Mowi se consolide como líder en la industria del salmón produciendo un estimado de 597.000 toneladas en 2025. Por ello, la acción la subido rápidamente por encima de las 220 NOK (coronas noruegas). Alibaba: Venta parcial tras subida de la acción de >100% este año. Después de unos años complicados, la acción ha despegado impulsada por el plan de inversión de la compañía en inteligencia artificial. En la cartera de opcionesHemos recomprado puts vendidos sobre compañías como Merck, Palo Alto, Smurfit, Caleres, Amazon y Porsche para tomar plusvalías, y reducir ligeramente la exposición a bolsa. En los fondos hemos invertido en el siguiente:Polar HealthCare Opp: Las valoraciones del sector farmacéutico en general son históricamente bajas. Esto se debe a dos factores: por un lado, la presión de Trump sobre el sector, pero también por \$180 billones en ingresos que las grandes farmacéuticas van a tener presionados en los próximos 5 años por el vencimiento de varias patentes. Esto hace que las grandes compañías necesiten hacer adquisiciones, y tras varios años de enormes ganancias, pueden invertir alrededor de \$500 billones sin comprometer su calificación crediticia. El fondo Polar esta precisamente especializado en invertir en las compañías medianas y pequeñas del sector. Estas últimas semanas hemos visto ya varias operaciones, lo que contribuyó a que el valor liquidativo del fondo ya suba +1.5% desde compra. Noviembre: Liquidez y Renta Fija:En la cartera de pagarés, hemos renovado los pagarés de FCC con rentabilidades del 2.5%, vencimiento 6 meses, superiores al 1.8% que ofrecen las letras del Tesoro. Esta parte de la cartera pesa ahora un 6% del total del fondo. Relacionado con el punto anterior y en cierto modo como alternativa a los pagarés, hemos añadido un nuevo bono en primario de Orange que aportan cierta rentabilidad adicional. La emisión es a 3 años (vencimiento 2028) y nos da el 3% de yield. En la parte de fondos, hemos iniciado una posición en el fondo Horos Patrimonio, un fondo nuevo de renta fija mixta global que invierte al menos un 80% de su cartera en deuda de cualquier empresa internacional siguiendo una filosofía value investing. Dentro del fondo pueden incluir letras y pagarés pero el rating medio se acercará más hacia High Yield con una duración aproximada de 3 años. El 20% restante lo invierten en el fondo Horos Value Internacional que también conocemos. Renta Variable:En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:Vidrala: Añadimos a la posición actual. La compañía cotiza a 12x PE; y 7.7% de FCF Yield. Los analistas, en promedio, le asignan un potencial de revalorización del 28%. Ha caído últimamente, probablemente descontando cierta desaceleración en las ventas de bebidas alcohólicas. Lo interesante es que la acción está al mismo nivel que en 2021, pero ahora gana 235 millones al año frente a 147 millones en 2021. Cotiza, por tanto, a una valoración mucho más razonable.Colonial: Aumentamos nuestra posición. La empresa se dedica a la actividad inmobiliaria, centrada en la gestión y desarrollo de edificios de alquiler en zonas prime como París, Madrid y Barcelona. La compañía tiene un valor de 3,500 millones y una deuda neta de 4,700 millones. Presenta un earnings yield del 6.5% y un dividend yield del 5%.Henkel: Iniciamos una posición. Su negocio se divide en dos áreas principales: industrial y consumo (productos de limpieza y

cuidado personal). La acción cae un -20% este año (principalmente por los malos resultados de marzo) y cotiza a 12x beneficios. El sector en general está bastante castigado. Pensamos que para 2026 podría producirse cierta rotación hacia este tipo de compañías, que crecen poco, pero son relativamente defensivas y están baratas. Repsol: Venta parcial, al igual que en los últimos meses, tras alcanzar niveles de cotización máximos en los últimos 5 años. Ha sido una excelente inversión dentro de la cartera. Allfunds: Vendimos la mitad de la posición, dado que el último día del mes recibió una OPA por parte de Deutsche Börse y la acción se disparó un +22%. Aún queda cierto potencial de subida hasta el precio de la OPA, pero decidimos tomar beneficios debido a riesgos de antimonopolio. El mercado estima una probabilidad del 50% de que finalmente la OPA se lleve a cabo. En la cartera de opcionesHemos vendido puts sobre Publicis (vencimiento marzo 2026), una de las Big 4 del sector publicitario. La compañía ha sufrido en bolsa este año, sobre todo tras los resultados semestrales. El mercado duda de la capacidad de estas empresas para adaptarse a la IA, castigando al sector en general. A pesar de ello, cotiza a múltiplos atractivos (PER de 12x), genera caja y mantiene buenas métricas operativas. En la parte de fondosHemos reducido ¼ de la posición en el fondo Alpha World Stars, dado que ciertas compañías como Nvidia (que pesa un 9% del fondo) cotizan ya a múltiplos altos. Como hemos comentado, estamos más cautos con las compañías más ligadas a IA. Nvidia vale \$5 trillones y gana \$96 billones, en un momento muy bueno de ventas por la creación de centros de datos. Esto implica un PER de 52x. Para llegar a un PER razonable de 20x, tendría que ganar \$250 billones, lo mismo que ganan hoy Apple, Microsoft y Amazon juntas. Para ello habría que asumir que no tendrá competencia en un mercado muy rentable, lo cual parece poco probable, ya que otras compañías están desarrollando chips. Diciembre:Liquidez y Renta Fija: Pagarés: Hemos renovado los de Euskaltel con rentabilidades del 3%, vencimiento 6 meses. Dados los bajos tipos, selectivamente vamos cogiendo algo más de duración con más rentabilidad en nombres que conocemos bien. Bonos: Hemos incorporado algunos bonos en USD de emisores de alta calidad (Apple, Microsoft, United Health), con una rentabilidad aproximada del 4% en esa divisa. Fondos de renta fija: En esta parte de la cartera tenemos algo de exposición a fondos con algo de valor añadido y rentabilidades por encima del 5%; dentro de estos están fondos que invierten en países Nórdicos (Storm; Evli; y DNB) y fondos como King Street y Montlake con posiciones algo más tácticas y de high yield. En la parte más conservadora, mantenemos también fondos como MFS Euro Credit y Jupiter Dynamic Bond, ambas estrategias invierten en bonos de mayor calidad con algo más de duración. Renta Variable: En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente: Vidrala: Redujimos progresivamente la posición que habíamos añadido a niveles más bajos. A los múltiplos actuales (PER 13x; 7% FCF Yield) esta barata, pero las ventas del sector de bebidas alcohólicas en general están bastante estancadas, por lo que vale la pena tomar beneficios. Viscofan: Vendimos parcialmente. Habíamos iniciado una ligera posición tras la caída de -15% en el precio de la acción acusada de emisiones tóxicas en EE UU por un fondo especulativo de dudosa reputación. Desde entonces ha recuperado la mitad de lo perdido. Es líder mundial en envoltura para productos cárnicos y su valoración es atractiva (6.5% FCF Yield). Repsol: Venta parcial haciendo algo de trading en el valor, al igual que en los últimos meses, tras alcanzar niveles de cotización máximos en los últimos 5 años. Ha sido una excelente inversión dentro de la cartera. En la cartera de opcionesHemos vendido puts sobre Airbus y Nike recibiendo muy buenas primas. Airbus bajo un -10% a principios de diciembre tras un fallo detectado en los aviones de su modelo A320 que obligaba a la compañía a realizar revisiones en estos aviones. Con esta noticia, el mercado castigó a la compañía, pero recuperó rápidamente durante las horas posteriores a la noticia al verse que el impacto de estos fallos no era muy relevante. N/A Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el periodo de 39,733 EUR. Como consecuencia del uso de derivados, la IIC tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 55.31%. El fondo mantiene un porcentaje de 0,58% en el fondo Luxembourg Life Fd Lg Tr Gr L EUR Acc (LU2448381892) que tiene valor liquidativo mensual y no es apto para para una IIC UCITS. La orden de venta de las participaciones se ha atendido de forma parcial, debido a la falta de liquidez del fondo subyacente para atender los reembolsos recibidos. Durante el 2º semestre se han reembolsado 105,824 participaciones. La gestora informa que los reembolsos se tramitarán parcial y proporcionalmente a medida que tengan liquidez disponible. A 31 de diciembre la IIC posee los siguientes activos que se engloban dentro del artículo 48.1.j del RD 83/2015: Inversión del 0,58% en LUX LF FD_LONG TERM GR EUR (LU2448381892) A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados. A fecha del informe la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: PREVAL SA, PARTS. PREVAL WORLD WINNERS A MOROSO. La IIC mantiene una inversión del 0,07% del patrimonio en el activo ES0105775003 (ACC.TECNO HOGAR SOCIMI), un 0,32% en el activo ES0840609046 (CAIXABANK 8,25% PERP FRN), un 0,50% en el activo XS2259808702 (MOBICO 4.25% PERPETUAL CALL(26/11/2025), un 0,58% en el activo XS2693304813 (MOBICO 4.875% 26/09/2031), un 0,85% en el activo XS3213251658 (PAGARE ABERTIS 2,10% 19/02/2026), un 0,70% en el activo ES0505075624 (PAGARE EUSKALTEL 3,01% 27/04/2026), un 0,71% en el activo XS3215431621 (PAGARE FCC 4M 23/02/26 2,28%), un 0,42% en el activo XS3235831024 (PAGARE FCC 6M 05/05/26 2,50%), un 0,71% en el activo ES05846960X5 (PAGARE MASMOVIL IBERCOM 2.95% 15/01/2026), un 0,57 en el activo ES0583746716 (PAGARE VIDRALA 11/03/2026 2.33%), un 0,70% en el activo IE000TNVFTA6 (PARTS. KING STRT LG/SRT CR UC F-EEA EUR), un 0,58% en el activo LU2448381892 (PARTS. LUX FD LONG TERM GR L EUR), un 0,77% en el activo IE00BKX8M260 (PARTS. IAM O'CONNOR DR E EUR A), un 0,75% en el activo IE000B0PMLM1 (PARTS. RIPOSTE GLOBAL OPP UCIT E EUR) y un 1,40% en el activo ES0505075608 (PAGARE EUSKALTEL 3,06% 25/06/2026) que por sus características

podrían presentar problemas de liquidez La volatilidad del fondo acumulada en el año ha sido de 9.09% y la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año ha sido del 0.08%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas. Al final del semestre la cartera estaba invertida aproximadamente en un 46.55% en renta variable, lo que implica un incremento del 5.01% con respecto al periodo anterior. Se trata de un aumento moderado del riesgo de la cartera con respecto al cierre del semestre anterior. Alrededor de un 42.42% estaba invertido en renta fija al final del periodo. Respecto a las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) de las cuales Singular Asset Management S.G.I.I.C, S.A. (Singular AM) es su entidad gestora, distinguimos entre: Fondos de Inversión: Singular AM puede ejercer el derecho de asistencia y voto en representación de los fondos de inversión, en las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades domiciliadas en Europa (salvo que existan motivos que justifiquen el no ejercicio de tales derechos), tomando en consideración, además, si está previsto el pago de una prima por asistencia. Sociedades de Inversión SICAV: expresamente en los correspondientes contratos de gestión se ha establecido que éstas se reservan el ejercicio de los derechos de voto, por lo tanto, Singular AM no ejercerá dichos derechos. Adicionalmente, Singular AM ejercerá el derecho de asistencia y voto cuando la posición global en la sociedad objeto de inversión (de los fondos de inversión y de las SICAV que, en su caso, hayan delegado el ejercicio de los derechos de voto en Singular AM) sea mayor o igual al 1% del capital de dicha sociedad, siempre que la participación tenga una antigüedad superior a 12 meses. En el último periodo no se ha ejercido el derecho de voto teniendo en cuenta los criterios arriba mencionados. N/A N/A El presupuesto total de gastos por servicio de análisis a nivel Gestora aprobado para el año 2026 es de 357.500 euros que se distribuirá entre todas las IIC bajo gestión directa o delegada y su distribución se ajustará trimestralmente en función del patrimonio de cada IIC. Global Value Selection FI no ha soportado coste del servicio de análisis en el periodo de referencia. El servicio de análisis proporcionado mejora la gestión de las inversiones mediante la recepción de informes sobre las compañías, el acceso a sus páginas web con contenido de análisis, los informes recibidos de los proveedores y las llamadas o visitas recibidas o realizadas. Se realiza una evaluación periódica de la calidad del servicio de análisis y su contribución a la adopción de mejores decisiones de inversión mediante las calificaciones del equipo de gestión que son recopiladas y analizadas por la Unidad de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo. N/A En general, los analistas se muestran optimistas para 2026: Estiman que los tipos de interés seguirán bajando en Estados Unidos y que un sólido crecimiento económico permitirá que los mercados continúen al alza. A nivel político, las elecciones al Congreso del 5 de noviembre serán relevantes, ya que reflejarán hasta qué punto este puede actuar como contrapeso frente a las políticas cada vez más autoritarias de Trump. En los mercados, en Estados Unidos comenzaremos a comprobar si las enormes inversiones en inteligencia artificial empiezan a ser rentables y cómo transforman la economía global. En Europa, se espera que el incremento del gasto en defensa genere cierto estímulo en nuestra economía. Con todo esto sobre la mesa orientaríamos el fondo de la siguiente manera: Preferimos RV Europea sobre RV US. Los índices europeos cotizan alrededor de 17x beneficios mientras que el S&P está a 27x beneficios y cerca de los 7.000 puntos. Todas aquellas compañías que cotizan a múltiplos más altos pensamos que tenderían a ajustar en bolsa porque les costaría crecer al ritmo que espera el mercado. Además, tenemos ciertas dudas sobre las empresas más ligadas a la IA y su valoración. En renta fija, el HY de nuevo (por tercer año consecutivo) ha batido al IG y parece que la rentabilidad/riesgo actualmente se ve algo más ajustada por lo que invita a estar mucho más selectivos. Con las bajadas de tipos los productos monetarios y de corto plazo empiezan a tener menos sentido y por ello estamos cogiendo algo de duración progresivamente renovando pagarés a un plazo mayor, sustituyendo fondos monetarios por productos con algo más de duración y con un ligero riesgo de crédito, y tratando de encontrar mejores oportunidades en HY nórdico o en renta fija de países LATAM. En la parte de alternativos, los fondos long/short nos siguen gustando para el contexto actual de bolsas en máximos donde ciertos cortos de compañías que cotizan a múltiplos altos pueden aportar generación de Alpha al fondo. Esta categoría de activo nos parece muy interesante para 2026 y por ello estamos revisando ideas (líquidas y semilíquidas) para implementar en el fondo. En la parte de divisas, en los niveles actuales del EUR/USD pensamos que el USD podría fortalecerse ligeramente a corto plazo pero dudamos en que llegue a niveles de 1.10-1.11

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609046 - Bonos CAIXABANK 2,062 2040-03-13	EUR	223	0,32	224	0,33
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		223	0,32	224	0,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		223	0,32	224	0,33
ES05052870M8 - Pagarés AEDAS HOMES SAU 2,700 2025-07-18	EUR	0	0,00	498	0,74
ES0505075483 - Pagarés EUSKALTEL SA 2,920 2025-07-25	EUR	0	0,00	993	1,48
ES0505075624 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,010 2026-04-27	EUR	493	0,70	0	0,00
ES0505075608 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,060 2026-06-25	EUR	986	1,40	0	0,00
ES0505223349 - Pagarés GESTAMPI 2,330 2025-07-15	EUR	0	0,00	798	1,19
ES05846960X5 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 2,950 2026-01-15	EUR	493	0,70	0	0,00
ES05846960V9 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 3,900 2025-12-12	EUR	0	0,00	482	0,72
ES0583746716 - Pagarés VIDRALA 2,330 2026-03-11	EUR	396	0,56	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0583746666 - Pagarés VIDRALA 2,250 2025-09-11	EUR	0	0,00	199	0,30
ES0583746666 - Pagarés VIDRALA 2,400 2025-09-11	EUR	0	0,00	198	0,30
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.366	3,36	3.168	4,72
ES0000012108 - REPO CECA 1,750 2028-01-31	EUR	0	0,00	6.826	10,16
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	6.826	10,16
TOTAL RENTA FIJA		2.589	3,67	10.219	15,21
ES0167050915 - Acciones ACS ACTIVIDADES CON. Y SERV	EUR	103	0,15	70	0,10
ES0112501012 - Acciones EBRO PULEVA	EUR	439	0,62	413	0,61
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	180	0,26	196	0,29
ES0130670112 - Acciones ENDESA SA	EUR	0	0,00	115	0,17
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL	EUR	151	0,21	0	0,00
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED A	EUR	421	0,60	354	0,53
ES0105777017 - Acciones PUIG BRANDS	EUR	283	0,40	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	225	0,32	530	0,79
ES0105775003 - Acciones TECHO HOGAR SOCIMI SA	EUR	51	0,07	50	0,07
ES0183746314 - Acciones VIDRALA	EUR	129	0,18	0	0,00
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	276	0,39	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.259	3,21	1.727	2,57
TOTAL RENTA VARIABLE		2.259	3,21	1.727	2,57
ES0140072002 - Participaciones ABACO CAPITAL SGIC S.A	EUR	788	1,12	759	1,13
ES0119199034 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	1.663	2,36	1.377	2,05
ES0124037039 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	855	1,21	707	1,05
ES0110407113 - Participaciones ESFERA CAPITAL SGIC SAU	EUR	0	0,00	315	0,47
ES0146296019 - Participaciones HOROS	EUR	1.010	1,43	0	0,00
ES0146309002 - Participaciones HOROS	EUR	780	1,11	679	1,01
ES0146311008 - Participaciones HOROS	EUR	71	0,10	61	0,09
ES0159259003 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	3.017	4,28	2.597	3,87
ES0159201005 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	1.614	2,29	1.388	2,07
ES0159202011 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	1.276	1,81	1.201	1,79
ES0173052004 - Participaciones RENTA 4 GESTORA SGIC	EUR	542	0,77	540	0,80
ES0176408005 - Participaciones WELCOME ASSET MGMT	EUR	1.129	1,60	1.111	1,65
TOTAL IIC		12.746	18,09	10.734	15,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		17.594	24,97	22.679	33,76
XS3029358317 - Bonos ACS ACTIVIDADES CON. 3,750 2030-06-11	EUR	500	0,71	498	0,74
US037833CX61 - Bonos APPLE COMPUTER INC 1,500 2027-06-20	USD	844	1,20	0	0,00
XS3120975753 - Bonos BMW 0,648 2027-07-15	EUR	1.002	1,42	0	0,00
FR0013398070 - Bonos BNP PARIBAS 2,125 2027-01-23	EUR	492	0,70	496	0,74
CH1174335732 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 2,125 2026-10-13	EUR	0	0,00	986	1,47
XS3032045471 - Bonos DEUTSCHE POST 3,000 2030-03-24	EUR	101	0,14	101	0,15
XS2725836410 - Bonos ERICSSON 5,375 2028-05-29	EUR	1.062	1,51	1.069	1,59
US\$94918BY93 - Bonos MICROSOFT CORP 1,650 2027-02-06	USD	839	1,19	834	1,24
XS2259808702 - Bonos MOBICO GROUP PLC 4,250 2070-02-26	GBP	334	0,47	343	0,51
XS2693304813 - Bonos MOBICO GROUP PLC 4,875 2031-09-26	EUR	399	0,57	406	0,60
XS3057365895 - Bonos MORGAN STANLEY 0,563 2028-04-05	EUR	705	1,00	705	1,05
FR00140144A7 - Bonos ORANGE PLC 2,500 2028-11-13	EUR	497	0,71	0	0,00
XS3031467171 - Bonos ROYAL BANK OF CANADA 0,620 2027-03-24	EUR	1.001	1,42	1.001	1,49
XS3107209259 - Bonos CAREFOUR SUPERMARCH 3,500 2028-09-29	EUR	201	0,29	0	0,00
XS3078501767 - Bonos SIEMENS AG 0,613 2027-05-27	EUR	200	0,28	200	0,30
CH1433241192 - Bonos UBS AG 0,766 2029-05-12	EUR	202	0,29	201	0,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.378	11,89	6.840	10,18
XS2082324018 - Bonos ARCELOR 1,750 2025-11-19	EUR	0	0,00	296	0,44
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	0	0,00	498	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	795	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.378	11,89	7.635	11,37
XS3213251658 - Pagarés ABERTIS 2,100 2026-02-19	EUR	596	0,85	0	0,00
XS3215431621 - Pagarés FCC 2,280 2026-02-23	EUR	496	0,70	0	0,00
XS3235831024 - Pagarés FCC 2,514 2026-05-05	EUR	297	0,42	0	0,00
XS3101951898 - Pagarés FCC 2,240 2025-10-20	EUR	0	0,00	496	0,74
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.389	1,97	496	0,74
TOTAL RENTA FIJA		9.766	13,86	8.131	12,10
KYG017191142 - Acciones ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	281	0,40	298	0,44
GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	40	0,06	65	0,10
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	266	0,38	150	0,22
IE00BD1RP616 - Acciones BANK OF IRELAND	EUR	327	0,46	242	0,36
US1255231003 - Acciones CIGNA	USD	198	0,28	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEEL	EUR	244	0,35	222	0,33
NL0006294274 - Acciones EURONEXT NV	EUR	64	0,09	73	0,11
US364331070 - Acciones FIRST SOLAR	USD	149	0,21	94	0,14
DE0006048408 - Acciones HENKEL KGAA	EUR	130	0,18	0	0,00
US46625H1005 - Acciones JP MORGAN CHASE & CO	USD	768	1,09	689	1,03
NO0003054108 - Acciones MARINE HARVEST	NOK	616	0,87	656	0,98
US58933Y1055 - Acciones MERCK & CO INC	USD	0	0,00	302	0,45
FR001400AJ45 - Acciones MICHELIN	EUR	142	0,20	0	0,00
GB0006215205 - Acciones NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP	35	0,05	45	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US68622V1061 - Acciones ORGANON & CO	USD	0	0,00	71	0,11
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	212	0,30	206	0,31
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	553	0,78	545	0,81
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTENATIONAL SA	HKD	636	0,90	463	0,69
US7960502018 - Acciones SAMSUNG ELECTRONICS	USD	404	0,57	239	0,36
US7960508882 - Acciones SAMSUNG ELECTRONICS	USD	197	0,28	314	0,47
FR0000120107 - Acciones SAVENCIA	EUR	110	0,16	114	0,17
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	246	0,35	234	0,35
IE00028FXN24 - Acciones SMURFIT KAPPA GROUP PLC	GBP	380	0,54	423	0,63
IE00028FXN24 - Acciones SMURFIT WESTROCK PLC	USD	165	0,23	0	0,00
FR0000124141 - Acciones VEOLIA	EUR	158	0,22	161	0,24
TOTAL RV COTIZADA		6.321	8,97	5.605	8,34
TOTAL RENTA VARIABLE		6.321	8,97	5.605	8,34
LU1696658423 - Participaciones ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPO	EUR	1.161	1,65	1.031	1,53
LU1952142120 - Participaciones AMBER CAPITAL ITALIA	USD	1.480	2,10	1.860	2,77
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ASSET MANAGEMENT	EUR	598	0,85	584	0,87
LU2637074944 - Participaciones ARCUS INVESTMENT LTD	EUR	589	0,84	504	0,75
LU2914031070 - Participaciones WAYSTONE MANAGEMENY CO LUX	EUR	525	0,75	509	0,76
LU1793346823 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	928	1,32	830	1,24
FR0011790492 - Participaciones BDL CAPITAL	EUR	1.588	2,25	567	0,84
IE000YMX2574 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	1.389	1,97	1.205	1,79
IE000FDVXME6 - Participaciones CALIBRATE MANAGEMENT LTD	EUR	474	0,67	983	1,46
LU2388163789 - Participaciones ADEPA ASSET MANAGEMENT	EUR	1.601	2,27	1.360	2,02
LU1303786096 - Participaciones DNB ASSET MANAGEMENT AS	EUR	1.001	1,42	0	0,00
LU1047850851 - Participaciones DNB ASSET MANAGEMENT AS	EUR	1.037	1,47	508	0,76
AT0000A1XLV3 - Participaciones ERSTE SPARINVEST	EUR	1.028	1,46	1.016	1,51
FI4000586300 - Participaciones EVLI FUND MANAGMENT	EUR	1.030	1,46	0	0,00
IE0000IK3XH9 - Participaciones FINDLAY PARK PARTNERS LLP	USD	0	0,00	438	0,65
IE00BYWKMJ85 - Participaciones HEPTAGON CAPITAL LLP	USD	1.047	1,49	996	1,48
US4642867729 - Participaciones BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISOR	USD	248	0,35	408	0,61
LU0853555893 - Participaciones JUPITER TELECOM	EUR	580	0,82	568	0,85
LU1476746869 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	0	0,00	838	1,25
IE000TNVFTA6 - Participaciones KING STREET	EUR	493	0,70	0	0,00
IE000BH4GYB17 - Participaciones HEPTAGON CAPITAL LLP	USD	1.097	1,56	876	1,30
LU2448381892 - Participaciones CARLISLIE MANAGEMENT CO	EUR	409	0,58	462	0,69
IE000E4XZ7U3 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT IRELAND	EUR	1.659	2,35	1.601	2,38
LU2553550315 - Participaciones MFS MERIDIAN FUNDS	EUR	765	1,09	754	1,12
IE000RDB0149 - Participaciones WAYSTONE MANAGEMENY CO LUX	USD	456	0,65	429	0,64
IE0033758917 - Participaciones MUZINICH & CO LTD	EUR	1.971	2,80	1.936	2,88
IE00B85RQD60 - Participaciones MUZINICH & CO LTD	USD	1.120	1,59	1.092	1,63
LU1694214633 - Participaciones NORDEA	EUR	1.127	1,60	1.108	1,65
LU0931238249 - Participaciones OAKTREE	EUR	1.256	1,78	2.448	3,64
IE000BKX8M260 - Participaciones UBS O'CONNOR LLC	EUR	545	0,77	527	0,78
GB00B3SX1S66 - Participaciones CAPITA FINANCIAL GROUP	EUR	1.409	2,00	1.376	2,05
IE00BKSBD835 - Participaciones POLAR CAPITAL LLP	EUR	512	0,73	0	0,00
IE000B0PMLM1 - Participaciones RIPOSTE CAPITAL	EUR	527	0,75	503	0,75
IE00BP3QZS27 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	1.011	1,43	0	0,00
LU0248173857 - Participaciones SCHRODER	EUR	388	0,55	321	0,48
LU0840158900 - Participaciones HAUCK & AUFHÄUSER	EUR	1.009	1,43	0	0,00
LU1453543073 - Participaciones KBL UMBRELLA	EUR	1.148	1,63	1.090	1,62
IE00BGV1VQ60 - Participaciones VERITAS ASSET MANAGEMENT LLP	EUR	628	0,89	519	0,77
TOTAL IIC		33.837	48,01	29.251	43,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		49.925	70,84	42.987	63,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		67.518	95,81	65.666	97,76
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): LU1132346872 - Participaciones PREVAL SA	EUR	0	0,00	0	0,00

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Singular Asset Management SGIIC S.A.U. se encuentra adherida al modelo de retribución y compensación del Grupo Singular Bank, detallándose a continuación los siguientes extremos:
 Datos cuantitativosLa remuneración total abonada en el año 2025 al personal de la Gestora fue 5.228.250,78 euros. De esta remuneración total, se corresponde a remuneración fija 3.560.661,17 euros y a remuneración variable 1.667.589,61 euros. El número total de beneficiarios en el año 2025 es 35. El número de beneficiarios de remuneración variable es 33. La remuneración total a los altos cargos fue de 516.081,15 euros (6 personas son altos cargos de las cuales 4 reciben remuneración de la Gestora), que se desglosa en una remuneración fija total de 438.581,15 euros y una remuneración

variable total de 77.500 euros.

Asimismo, el importe agregado de la remuneración de la SGIIIC a sus altos cargos y empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo ha sido de 600.581,15 euros, desglosados como sigue: 512.081,15 euros de retribución fija y 88.500 euros de retribución variable.

Contenido cualitativoLos principios del modelo retributivo se centran en recompensar el desempeño, la rentabilidad a largo plazo, el buen gobierno corporativo y el estricto control del riesgo, y son revisados con carácter periódico (como mínimo con carácter anual), para asegurar su adecuación al entorno de la entidad y los requerimientos legales.

En concreto, dichos principios son: 1) Atraer y comprometer a un colectivo de empleados diverso y con talento, 2) Gestión eficaz del desempeño individual y de la comunicación, 3) Alinear la remuneración con la rentabilidad sostenible y 4) Apoyo adecuado y asunción de riesgos controlado. empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo.

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 3.420.609,54 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 61 empleados que ascendió a 2.816.425,62 euros y remuneración variable relativa a 39 empleados por importe de 604.183,92 euros. La remuneración de los 6 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 1.018.159,56 euros, correspondiendo 766.022,23 euros a remuneración fija y 252.137,33 euros a la parte de remuneración variable. La remuneración correspondiente a 8 empleados altos cargos de la Gestora fue de 1.146.929,74 euros, de los cuales 878.792,41 euros se atribuyen a remuneración fija y 268.137,33 euros a la parte de remuneración variable.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 0 eur, lo que supone un 0,00 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido CECABANK. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartido entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 7.149,58 eur, 0,01% del patrimonio al cierre del semestre.