

BRIGHTGATE FOCUS, FI

Nº Registro CNMV: 5425

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.
Auren Auditores MAD, S.L.P.

Depositario: UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor:

Grupo Gestora: BRIGHTGATE CAPITAL

Grupo Depositario: UBS

Rating Depositario: AA (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.brightgatecapital.com.

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

Dirección

GENOVA 11 28004 - MADRID (MADRID) (914517518)

Correo Electrónico

jacobo.arteaga@brightgatecapital.com

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: 20/12/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 2, en una escala de 1 a 7.

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá, directa o indirectamente, el 0-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) en base a criterios cuantitativos (rendimiento sobre el capital empleado, apalancamiento de la empresa, retornos esperados y posibilidad de pérdida), y cualitativos (equipo directivo, sector en el que opera).

No existe predeterminación por emisor (público o privado), rating, duración, divisa, sector, países (incluidos emergentes) ni capitalización pudiendo tener un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia o sin rating. Lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Podrá existir concentración geográfica y/o sectorial. El riesgo divisa puede ser el 100% de la exposición total. Dentro de la renta fija se podrá invertir en deuda subordinada, que tiene un derecho de cobro posterior a los acreedores comunes (incluyendo participaciones preferentes con vencimiento perpetuo, bonos convertibles y bonos contingentes convertibles en los que en función de la solvencia del emisor se puede producir la conversión o una quita del principal lo que afectaría negativamente al valor liquidativo del fondo), situaciones especiales (tales como compañías en suspensión de pagos o procesos de restructuración) y titulizaciones líquidas.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, activo apto, armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.- Las acciones y participaciones siempre que sean transmisibles de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, así como las entidades extranjeras similares.

El fondo cumple la directiva 2009/65/CE.

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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	1,26	0,00	1,26	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	5.946,14	5.448,54	408,00	312,00	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	1.126,70	1.076,91	44,00	0,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE A	EUR	13.471	10.976	7.582	4.907
CLASE I	EUR	2.705	2.296	2.151	1.737

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE A	EUR	2.265,4259	2.014,4114	1.773,9216	1.469,9701
CLASE I	EUR	2.400,6764	2.132,4769	1.873,3551	1.548,8098

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0.66	0.99	1,65	0.66	0.99	1,65	mixta	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE I	al fondo	0.54	0.98	1.52	0.54	0.98	1.52	mixta	0,04	0,04	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	12,46	13,97	-1,33	6,03	10,01	13,56	20,68	35,11	11,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,03	15-06-2026	-2,46	27-01-2026	-4,56	03-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	2,27	11-05-2026	2,27	11-05-2026	5,51	06-11-2024

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,40	11,05	13,46	12,45	14,25	16,48	13,01	12,94	10,96
Ibex-35	19,18	18,66	19,66	11,58	12,15	16,03	13,24	13,89	16,19
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,35	0,63	1,05	0,28
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,94	8,94	8,99	8,77	9,19	8,77	10,20	9,72	7,39

(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.

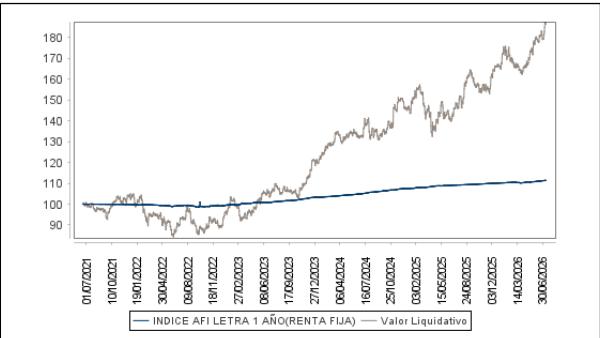
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,74	0,37	0,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

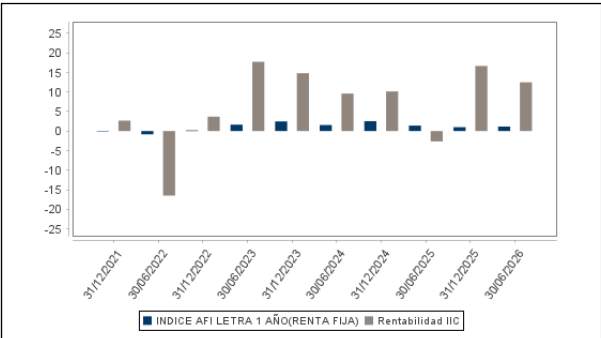
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	12,58	14,05	-1,29	6,09	10,05	13,83	20,95	35,41	11,26

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,03	15-06-2026	-2,46	27-01-2026	-4,56	03-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	2,27	11-05-2026	2,27	11-05-2026	5,51	06-11-2024

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,40	11,06	13,46	12,45	14,17	16,45	13,02	12,91	10,91
Ibex-35	19,18	18,66	19,66	11,58	12,15	16,03	13,24	13,89	16,19
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,35	0,63	1,05	0,28
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,90	8,90	8,95	8,73	9,15	8,73	10,17	9,67	7,33

(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.

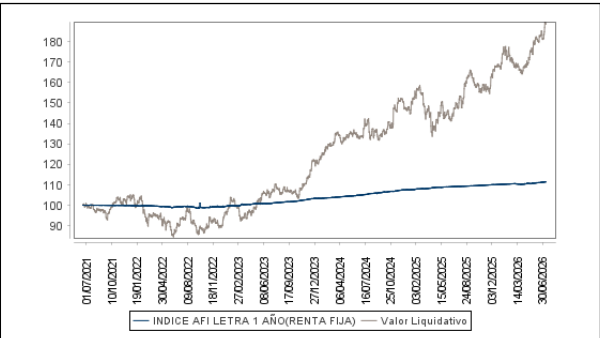
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,61	0,31	0,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

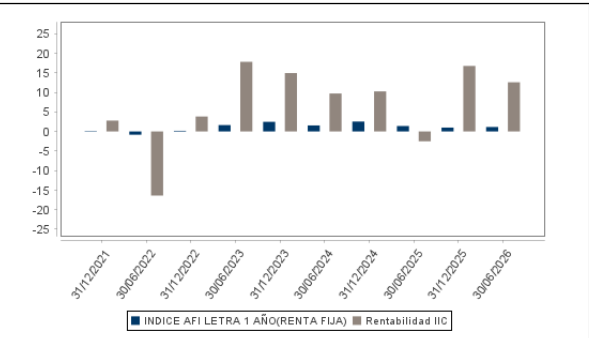
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	23.696	164	17
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	0	0	0
Global	14.508	407	12
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	38.203	571	15,11

*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	14.933	92,32	0	0,00
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	14.932	92,32	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.404	8,68	0	0,00
(+/-) RESTO	-161	-1,00	-150	100,00
TOTAL PATRIMONIO	16.175	100,00 %	-150	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)	9.733	10.520	13.272	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,18	0,00	8,18	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	12,12	0,00	12,12	0,00
(+) Rendimientos de gestión	14,06	0,00	14,06	0,00
+ Intereses	2,34	0,00	2,34	0,00
+ Dividendos	1,08	0,00	1,08	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,11	0,00	1,11	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	13,70	0,00	13,70	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,55	0,00	-3,55	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,50	0,00	-0,50	0,00
± Otros resultados	-0,12	0,00	-0,12	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,94	0,00	-1,94	0,00
- Comisión de gestión	-1,65	0,00	-1,65	0,00
- Comisión de depositario	-0,04	0,00	-0,04	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	0,00	-0,02	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,21	0,00	-0,21	0,00
(+) 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)	16.175	9.733	16.175	

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

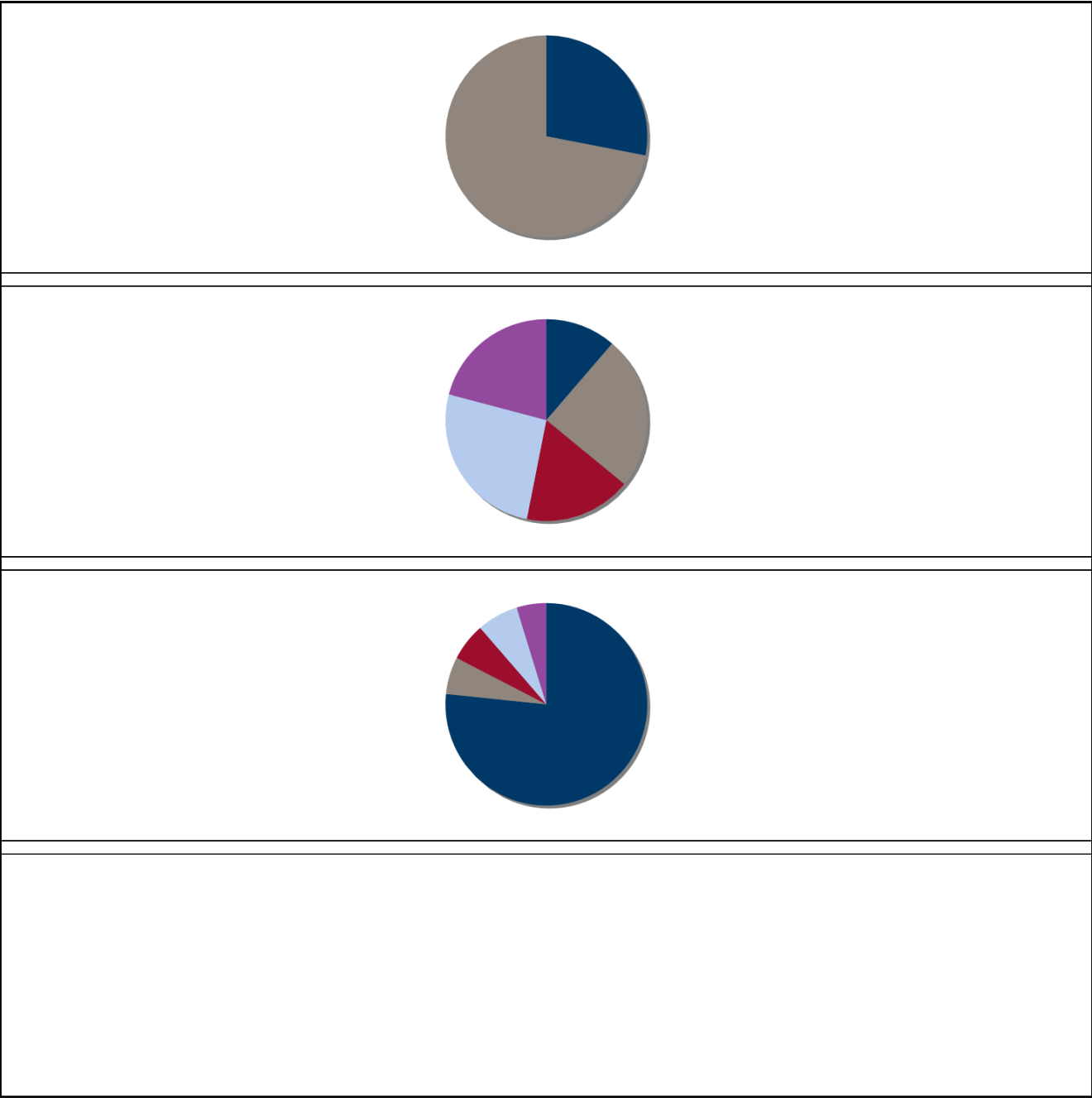
3. Inversiones financieras

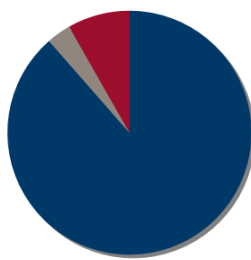
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	522	3,23	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	522	3,23	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	14.411	89,09	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	14.411	89,09	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.933	92,32	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.933	92,32	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.

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 EURO DOLAR	Venta Futuro SUBYACE NTE EURO DOLAR 125000	4.649	Inversión
SUBYACENTE EURO YEN	Venta Futuro SUBYACE NTE EURO YEN 125000	374	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5023	
TOTAL OBLIGACIONES		5023	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
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

- h.) El pasado 28 de Febrero de 2026 la comisión de depositaria pasó del 0.08% al 0.075% anual sobre el patrimonio del fondo. La presente modificación supone una reducción de los costes soportados por los partícipes del fondo.
- j.) Con fecha 27 de febrero de 2026 la CNMV ha resuelto inscribir la modificación del Reglamento de Gestión al objeto de sustituir al objeto de sustituir a CACEIS BANK SPAIN S.A. por UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria.
- j.) Con fecha 3 de julio de 2026 la CNMV ha resuelto inscribir la modificación del Reglamento de Gestión al objeto de sustituir a UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA por UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria.

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

Anexo: h) Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Un extraordinario 2025 dio paso a un primer semestre del 2026 en la misma tónica, a pesar de toda la incertidumbre derivada de la guerra en Irán. Dichas ganancias estuvieron especialmente concentradas en valores altamente especulativos y, en menor medida, en varias empresas de gran capitalización del sector tecnológico. La rentabilidad durante el semestre del S&P500 (incluyendo dividendos) fue de un 10,2%, la del MSCI World fue de 9,7%, mientras que el índice BofA Merrill Lynch HY US tuvo una rentabilidad del 1,9%.

El evento más significativo del primer semestre de 2026 fue el cierre del tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz, la mayor disrupción física de la historia en los mercados de energía, aunque sin ningún impacto aparente (todavía) en los precios del petróleo, gas natural, carbón térmico o electricidad. A pesar de que los precios del petróleo y del gas natural subieron fuertemente durante las primeras semanas del conflicto, han corregido gran parte de las subidas y, de hecho, según escribo estas líneas, el precio del petróleo está por debajo de los niveles a los que cotizaba justamente antes del comienzo del conflicto.

En paralelo, la burbuja relacionada con todo el ecosistema de la IA se ha seguido inflando de manera imparable. Si el año anterior ya advertíamos sobre las elevadas valoraciones de los índices en su conjunto (especialmente los estadounidenses), en estos seis meses los precios de las acciones tecnológicas han seguido su inevitable ascenso, convirtiendo a la burbuja actual como la mayor de la historia, por encima de las burbujas de 1929, del 1973-74 y la del 2000. Las narrativas futuristas imperan por doquier y, cuánto más disparatadas, mejor, ya que así imposibilitan poder calcular ningún beneficio a corto o medio plazo lo cuál anclaría la valoración a niveles más mundanos. Tenemos ya desde empresas que prometen enviar centros de datos al espacio con valoraciones superiores a los dos billones de dólares, hasta varias empresas de centros de datos terrestres que valen cientos de miles de millones con elevados volúmenes de deuda y con un apetito insaciable para obtener más capital, pasando por empresas sin modelos de negocio, pero cuyas valoraciones se han disparado porque se dedican a la inteligencia artificial. Finalmente, como no podía ser de otro modo, también tenemos los siempre clásicos ejemplos de empresas cíclicas que van a dejar de serlo (esta vez es diferente), ya que por lo visto han convertido sus negocios en algo más similar a infraestructura necesaria, posibilitando así fuertes

ampliaciones en los múltiplos a los que cotizan.

Los mercados de crédito han seguido en este semestre con unos diferenciales corporativos en niveles históricamente bajos, especialmente en emisiones grado de inversión y en high yield de alta calidad. Nuestra visión es que, en los próximos trimestres, asistiremos a una paulatina normalización de la tasa de quiebras, sin que por ello podamos determinar con certeza el momento exacto en que los diferenciales retornen a niveles más normales.

En materia de política monetaria, los bancos centrales han mostrado una orientación diferente a la observada durante el semestre anterior. El Banco Central Europeo endureció su política monetaria al aprobar una subida de 25 puntos básicos el 11 de junio de 2026, situando el tipo de la facilidad de depósito en el 2,25 %, en respuesta al repunte de las presiones inflacionistas derivadas del encarecimiento de la energía y reafirmando su compromiso con el objetivo de estabilidad de precios. Por su parte, la Reserva Federal mantuvo sin cambios su rango objetivo para los tipos de interés durante el primer semestre del año, optando por una postura prudente ante la persistencia de la inflación y la incertidumbre sobre el crecimiento económico. A pesar de la mayor cautela mostrada por ambas instituciones, consideramos que las condiciones financieras continúan siendo relativamente acomodaticias y han seguido respaldando unas valoraciones exigentes y un elevado apetito por el riesgo en los mercados.

Finalmente, y hablando de la exhuberancia en los mercados, el ejemplo más claro ha sido la salida a bolsa de SpaceX el 12 de junio a una valoración de 1,75 billones de USD, convirtiéndose en la mayor OPV de la historia con 75 mil millones de USD captados. Estamos hablando de un negocio que pierde dinero y cuyo valor depende, en gran medida, de industrias inexistentes en la actualidad, parecido a una startup en muchas de sus líneas de negocio. Como explicábamos anteriormente, estamos en un mercado que premia la incertidumbre, porque cuanto mayor es, mayor es la posibilidad de crecimiento y más se puede soñar y especular. Cuanto más incierto y más difícil de entender, mayor es la valoración.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,0% y 85,7%, respectivamente y a cierre del mismo de 3,2% en renta fija y 89,1% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

A pesar de la filosofía de baja rotación del Fondo, durante el período se han realizado ocho incorporaciones nuevas a la cartera considerando la gravedad de lo sucedido en el estrecho de Ormuz. Las principales incorporaciones, por orden alfabético, han sido: Bank7, Canadian Natural Resources, CF Industries, Cheniere Energy, Daiwabo Holdings, Halyk Bank, Par Pacific Holdings y PBF Energy. De igual manera, el nivel de desinversiones ha sido elevado, siendo las principales: Asbury Automotive, Bombardier Recreational Products, Elevance Health, Garrett Motion, Kaspi.kz, SLM Corp y Stella Jones. El capital de las desinversiones ha ido a dirigido a la adquisición de las empresas anteriormente mencionadas. En general, las nuevas incorporaciones están gestionadas por equipo directivos competentes, son negocios sencillos de entender, tienen un historial de rentabilidad probado y, en general, cotizan a valoraciones muy razonables. La única actividad que tuvimos en nuestra parte de renta fija fueron los bonos de MC Brazil.

A continuación explicaremos una breve tesis de inversión sobre las adquisiciones más relevantes.

CF Industries (CF:US) es una compañía estadounidense dedicada a la producción de fertilizantes nitrogenados que pueden adoptar la forma de amoníaco, urea o nitratos. El nitrógeno es uno de los tres macronutrientes principales de todos los principales cultivos del mundo, junto con el potasio y el fósforo. Aunque por volúmenes totales de aplicación el nitrógeno es el fertilizante más importante (con volúmenes semejantes a los de los otros dos combinados), los tres tienen la misma importancia. Para maximizar el crecimiento de una planta, los nutrientes han de guardar una proporción relativamente fija, el principio conocido en el sector como la Ley del Mínimo de Liebig, que establece que el crecimiento no está determinado por la cantidad total de nutrientes disponibles, sino por el recurso más escaso en relación con sus necesidades. La industria del nitrógeno está altamente fragmentada, siendo CF Industries la primera empresa del mundo en términos de capacidad y aun así su cuota de mercado es inferior al 10%. CF posee los mejores activos del sector, dada una combinación de modestas economías de escala y, lo que es más importante, los costes más bajos de la industria, fruto del reducido precio del gas natural en Estados Unidos frente al resto del mundo. El gas natural es uno de los insumos principales en la fabricación de fertilizantes nitrogenados mediante el célebre proceso Haber-Bosch. El gas natural (CH₄) no solo aporta la energía del proceso, sino que también suministra las moléculas de hidrógeno necesarias para sintetizar el amoníaco (NH₃). Dicha ventaja en costes (que, a mi juicio, durará muchos años), ha permitido a CF cosechar las rentabilidades más elevadas entre sus competidores y al mismo tiempo operar en los últimos años con un balance muy conservador. A nivel de valoración, CF cotiza a un EV/NOA inferior a 2,5x, una valoración eminentemente razonable teniendo en cuenta el RNOA medio del 26% en los últimos cinco años. Asumiendo que los RNOAs de los próximos dos años superarán holgadamente ese nivel y que los beneficios residuales de la compañía alcanzarán máximos históricos (gracias a una mayor cantidad de capital empleado tras una adquisición reciente), CF debería ser una inversión con poco riesgo fundamental de negocio y que al mismo tiempo nos debería permitir alcanzar rentabilidades anualizadas superiores al 15% en los próximos tres años. Daiwabo Holdings (3107:JP) es una compañía japonesa fundada en 1941 que se dedica fundamentalmente a la

distribución mayorista de productos informáticos, tales como servidores, ordenadores y periféricos. Daiwabo ha ido ganando progresivamente cuota de mercado a sus competidores, hasta ostentar en la actualidad una cuota cercana al 40% del mercado. En los negocios de distribución, el tamaño confiere ciertas ventajas, como la posibilidad de diluir los costes fijos de la operación entre un mayor número de unidades vendidas, así como poder ofrecer una mayor variedad de inventarios a sus clientes, aumentando el valor para estos de tener como proveedor a Daiwabo. A pesar de ser una compañía japonesa, la tesis no descansa en una mejora del gobierno corporativo ni de la asignación de capital, ya que la empresa ha estado históricamente muy bien dirigida y ha operado con balances muy eficientes para los estándares japoneses. A precios actuales, Daiwabo cotiza a un P/BV en torno a los 1,8x, habiendo obtenidos ROEs del 20% en los últimos años. La empresa además no tiene deuda, con lo que el ROE no es fruto de un elevado apalancamiento financiero. Aunque a corto plazo los volúmenes del sector se verán presionados por los elevados precios de la memoria, a medio plazo la compañía debería seguir incrementando ingresos y beneficios gracias a su iniciativa en la nube (IKAZUCHI), a una estructura corporativa más limpia tras la desinversión del negocio de fibra, que era intensivo en capital y, aunque no es parte central de la tesis, a aumentos en los tipos de interés de la deuda japonesa y del déficit público. Volviendo a la ecuación de beneficios Levy-Kalecki (una vez más), ya sabemos que los beneficios agregados del sector corporativo se ven positivamente afectados por el déficit fiscal. Bajo este prisma, el aumento de los pagos de intereses por parte del sector gubernamental impulsará los beneficios del sector corporativo japonés, tal como sucedió con el estadounidense a partir de 2022. En el caso de Japón, el impacto debería ser mayor ya que, a diferencia del caso estadounidense, los tenedores de la deuda japonesa son mayoritariamente locales, evitando así que parte de estos pagos se fugue hacia inversores extranjeros algo que aumentaría el déficit en la balanza de pagos y, por lo tanto, no repercutiría en los beneficios del sector corporativo.

PBF Energy (PBF:US) es una refinería estadounidense con presencia en la Costa Este, la Costa del Golfo y California. Con una capacidad total de 1Mbpd, PBF es la sexta compañía más grande de EE.UU. La compañía nació de una de las campañas de adquisiciones contrarias más notables en la historia moderna de la industria del refino, con hitos como la compra de la refinería de Toledo en 2010, las de Chalmette y Torrance en 2015 y, por último, la de Martinez en 2019. En muchos de estos casos, especialmente en las primeras adquisiciones, PBF pagó solo una fracción del coste de reposición del activo subyacente. Finalmente, PBF absorbió por completo su MLP cotizada (PBF Logistics) en 2022, lo que le otorgó control total sobre las operaciones midstream. Desde 2023, posee además una participación del 50% en el proyecto St. Bernard Renewables (SBR), una planta de producción de diésel renovable contigua a la refinería de Chalmette. A los precios actuales, las acciones de PBF cotizan por debajo de su valor en libros. Si tomamos como referencia el desempeño operativo y financiero de 2022, PBF podría alcanzar ROEs superiores al 50% en los próximos trimestres. Incluso sin asumir una expansión del múltiplo (hipótesis que me parece la más razonable, pues a largo plazo el negocio debería cotizar en torno a su valor en libros, dadas las rentabilidades históricas que ha cosechado), deberíamos esperar resultados razonables a medida que aumente el valor contable por acción y la compañía restablezca la retribución a sus accionistas probablemente en forma de recompras de acciones. Si asumimos un horizonte de inversión de dos años y unos resultados operativos acordes con el escenario descrito, deberíamos obtener rendimientos anualizados cercanos al 20%.

Por su parte, Par Pacific (PARR:US) es, al igual que PBF, una empresa de reciente creación, pues sus orígenes se remontan al periodo inmediatamente posterior a la crisis financiera de 2008. Partiendo de una empresa productora de gas que se declaró en situación concursal por aquellos años, el nuevo equipo directivo aprovechó los escudos fiscales de la compañía y ejecutó una serie de adquisiciones disciplinadas, a múltiplos atractivos, hasta conformar el conjunto de activos que hoy posee. En total, opera cuatro refinerías con una capacidad combinada de unos 219k de barriles diarios, así como una red de unas 120 estaciones de servicio. Finalmente, cuenta también con participaciones en empresas dedicadas a la producción de combustibles renovables (diésel y combustible de aviación). Aunque a simple vista las refinerías de Par parezcan pequeñas y con índices de complejidad corrientes, lo que vuelve atractivos a sus activos (especialmente en la coyuntura actual) es que están localizados en geografías que las grandes refinerías han abandonado y en las que hoy en día resulta imposible entrar, dado el escaso apetito por abrir nuevas refinerías, tanto por las trabas regulatorias como porque la demanda final ya no crece. En Hawái, Par posee la única refinería del estado (siendo además la más importante de las cuatro, al ser la de mayor capacidad), mientras que en Montana y en el estado de Washington (lugares en donde se sitúan las siguientes refinerías por capacidad) hay o bien limitaciones logísticas, como en Montana, o bien directamente escasez de suministro, como en la Costa Oeste. Tanto en Hawái como en Washington, Par se está viendo beneficiada de manera desproporcionada de la estrechez del mercado de refino en Asia.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el período ha sido un 12,5% para la clase A, para la clase I 12,6%. Tal y como se menciona en folleto del fondo (BrightGate Focus, FI), el mismo no sigue ningún índice de referencia.

Los mayores detractores de la rentabilidad durante el semestre han sido, por orden alfabético, Autonation, Freddie Mac, Persimmon Plc. Los que más han contribuido al resultado han sido, Auto Partner, Liquidia Corp, Molina Healthcare. Siempre hay que recordar que los precios de las acciones representan el valor que el comprador marginal le asigna a un negocio y a corto plazo pueden ser aleatorios y no representar un cambio real del valor de una la compañía. En el caso de Autonation, Freddie Mac y Persimmon, no ha habido cambios significativos en sus fundamentales. En el caso de Auto Partner y Liquidia, ha habido una mejora en sus fundamentales. En Molina Healthcare no ha habido mejoras en sus fundamentales.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el período, la rentabilidad del Fondo ha aumentado un 12,5% para la clase A, para la clase I 12,6%, el patrimonio se ha incrementado hasta los 16.175.391,61 euros y los participes se han incrementado hasta 452 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por el Fondo en este período ha sido de un 0,74% para la clase A, para la clase I 0,61%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,74% para la clase A, para la clase I 0,61%

A 30 de junio de 2026, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 143.242,99 euros.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La gestora no tiene otros fondos en la misma categoría.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: MC BRAZIL DWNSTRM 7.25% 30/06/31, AUTO PARTNER SA, CANADIAN NATURAL RESOURCES, THUNGELA RESOURCES LTD, INTERNATIONAL GENERAL INSURA, FREDDIE MAC 0% PREFERRED PER, PERSIMMON PLC, AUTONATION INC, BANK7 CORP, CF INDUSTRIES HOLDING INC, CHENIERE ENERGY INC, D, PBF ENERGY.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a la exposición a divisas, siguiendo la filosofía del fondo las inversiones en renta fija están cubiertas en su totalidad en euros. Las inversiones en renta variable, por otra parte, están parcialmente cubiertas, estando la mayoría de ellas denominadas en dólares, euros, libras y yenes japoneses. Para cubrirlos se utilizan futuros de divisas.

Como el dólar se apreció en el primer semestre, los futuros de divisa del dólar perdieron valor.

El fondo también puede invertir en calls y puts de acciones e índices. En este periodo se invirtió en puts de las compañías PLTR, QUBT, CRWV, SOFI, CVNA y del índice Eurostoxx, no superando la suma de estas opciones en ningún momento en concreto el 2% de peso de la cartera. En ninguna de ellas obtuvimos plusvalías.

Durante el periodo la remuneración de la cuenta corriente en Euros ha sido del EURSTR Overnight +/-50 pbs. Actualización diaria.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de junio de 2026, el Fondo presentaba un incumplimiento del peso máximo que se puede tener en una posición, con un 11,6% en Liquidia Corp. Esto se debe a la revalorización del precio de la acción, el equipo gestor ha ido reduciendo la posición.

A 30 de junio de 2026, el Fondo tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 3,23% del patrimonio.

El Fondo no mantiene a 30 de junio de 2026 ninguna estructura.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido por el Fondo, a 30 de junio de 2026, su VaR histórico ha sido 0,93%.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 30 de junio de 2026, ha sido 13,37%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,66%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de BrightGate Capital, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente a juicio de la Sociedad Gestora. La Sociedad se ha reservado el ejercicio de los derechos de voto inherente a las acciones de sociedades españolas que forman parte de la cartera de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de dichas sociedades españolas con prima de asistencia, el Consejo de Administración de la Sociedad ha autorizado a la Sociedad Gestora a realizar las actuaciones

necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas por parte de la Sociedad. En el ejercicio tampoco se ha dado ningún supuesto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir hasta un 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestro escenario sigue en línea con trimestres anteriores y es relativamente pesimista, especialmente dadas las valoraciones actuales de los mayores índices bursátiles. Aunque el Fondo no tiene exposición a ninguna empresa tecnológica ni a ninguna otra compañía con valoraciones extremas, el mal comportamiento general de los índices podría penalizar el precio de nuestras acciones a corto plazo.

En los últimos meses se han presentado oportunidades interesantes de inversión en Estados Unidos en todo el universo de empresas financieras. Aunque el Fondo ya ha tomado una exposición a dichas compañías, no descartamos aumentar la exposición a estos negocios de manera gradual, en línea con los últimos meses. Finalmente, y en línea con la filosofía del Fondo, nos centraremos en aquellas compañías con balances sólidos y con programas racionales de asignación de capital.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
USL626A6AA24 - BONOS MC BRAZIL DWNSTRM 7,250 2031-06-30	USD	522	3,23	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		522	3,23	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		522	3,23	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		522	3,23	0	0,00
PLATPR000018 - ACCIONES AUTO PARTNER SA	PLN	712	4,40	0	0,00
CA1363851017 - ACCIONES CANADIAN NATURAL RESOURCES	CAD	513	3,17	0	0,00
ZAE000296554 - ACCIONES THUNGELA RESOURCES LTD	GBP	517	3,20	0	0,00
BMG4809J1062 - ACCIONES INTERNATIONAL GENERAL INSURA	USD	458	2,83	0	0,00
US3134007802 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	198	1,23	0	0,00
US3134008636 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	87	0,53	0	0,00
GB0006825383 - ACCIONES PERSIMMON PLC	GBP	439	2,71	0	0,00
US05329W1027 - ACCIONES AUTONATION INC	USD	569	3,52	0	0,00
US06652N1072 - ACCIONES BANK7 CORP	USD	386	2,38	0	0,00
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDING	USD	1.137	7,03	0	0,00
US16411R2085 - ACCIONES CHENIERE ENERGY INC	USD	523	3,23	0	0,00
US3134003017 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	118	0,73	0	0,00
JP3505400006 - ACCIONES DAIWABO HOLDINGS CO LTD	JPY	559	3,46	0	0,00
US46627J3023 - ACCIONES HALYK SAVINGS BANK	USD	524	3,24	0	0,00
US53635D2027 - ACCIONES LIQUIDIA CORP	USD	1.884	11,65	0	0,00
US60855R1005 - ACCIONES MOLINA HEALTHCARE INC	USD	1.601	9,90	0	0,00
US66405S1006 - ACCIONES NORTHEAST BANK	USD	1.351	8,35	0	0,00
US69318G1067 - ACCIONES PBF ENERGY INC	USD	733	4,53	0	0,00
US69343P1057 - ACCIONES LUKOIL-SPON	USD	3	0,02	0	0,00
US69888T2078 - ACCIONES PAR PACIFIC HOLDINGS INC	USD	505	3,13	0	0,00
US74274F1003 - ACCIONES PRIVATE BANCORP OF AMERICA I	USD	648	4,00	0	0,00
US7458671010 - ACCIONES PULTE HOMES INC	USD	480	2,97	0	0,00
US9107101027 - ACCIONES AMERICAN COASTAL INSURANCE C	USD	466	2,88	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		14.411	89,09	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		14.411	89,09	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.933	92,32	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.933	92,32	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

No aplicable

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

Durante el periodo no se han realizado operaciones