

BRIGHTGATE FOCUS, FI

Nº Registro CNMV: 5425

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025**Gestora:** BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** Auren

Auditores MAD, S.L.P.

Grupo Gestora: BRIGHTGATE CAPITAL **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Aa3
(Moody's)

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: Moderado/Alto

Descripción general

Política de inversión: Global

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	0,32	0,68	0,98	1,13
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,31	1,77	1,54	2,91

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	5.448,54	4.884,13	326	271	EUR	0,00	0,00	100 EUR	NO
CLASE I	1.076,91	1.141,71	39	34	EUR	0,00	0,00	100 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	10.976	7.582	4.907	3.606
CLASE I	EUR	2.296	2.151	1.737	1.141

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	2.014,4114	1.773,9216	1.469,9701	1.088,0056
CLASE I	EUR	2.132,4769	1.873,3551	1.548,8098	1.143,8110

(*)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		
		Periodo			Acumulada					Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total					
CLASE A	al fondo	0,68	1,06	1,74	1,35	1,14	2,49	mixta	0,04	0,08	Patrimonio	
CLASE I	al fondo	0,55	1,13	1,68	1,10	1,12	2,22	mixta	0,04	0,08	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	13,56	6,03	10,01	-0,33	-2,33	20,68	35,11	-13,43	-1,31

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años		
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)	-2,08	06-11-2025	-4,56	03-04-2025	-3,10	02-08-2024		
Rentabilidad máxima (%)	2,57	25-11-2025	5,18	09-04-2025	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,47	12,51	14,20	22,41	15,22	12,98	12,93	17,14	14,39
Ibex-35	16,18	11,49	12,59	23,89	14,53	13,31	13,84	19,37	33,84
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08	0,11	0,13	0,07	0,46
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,22	7,22	7,22	7,22	7,22	10,78	11,78	12,78	14,33

(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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,51	0,37	0,37	0,40	0,37	1,53	1,57	1,53	1,58

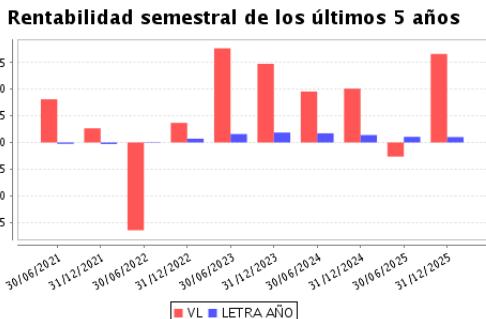
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	13,83	6,09	10,05	-0,27	-2,24	20,95	35,41	-13,21	-1,06

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha	
Rentabilidad mínima (%)	-2,08	06-11-2025	-4,56	03-04-2025	-3,10	02-08-2024	
Rentabilidad máxima (%)	2,57	25-11-2025	5,18	09-04-2025	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,44	12,51	14,12	22,39	15,19	12,98	12,91	17,14	14,39
Ibex-35	16,18	11,49	12,59	23,89	14,53	13,31	13,84	19,37	33,84
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08	0,11	0,13	0,07	0,46
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,19	7,19	7,19	7,19	7,19	10,76	11,76	12,76	14,31

(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.

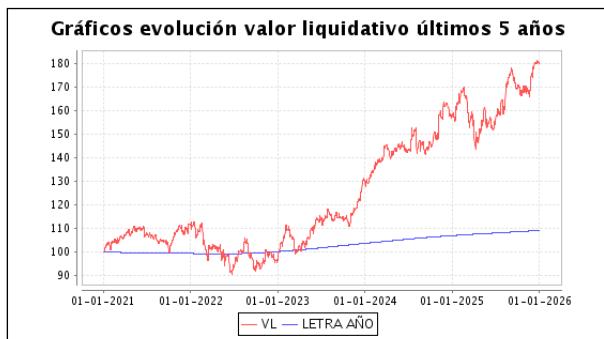
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,26	0,31	0,31	0,34	0,30	1,28	1,32	1,28	1,33

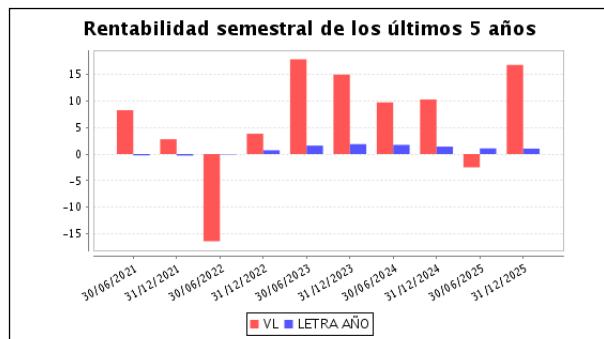
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	12.004	329	16,67
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	12.004	329	16,67

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.938	89,95	9.623	91,47
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	11.938	89,95	9.604	91,29
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	19	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.431	10,78	769	7,31
(+/-) RESTO	-97	-0,73	128	1,22
TOTAL PATRIMONIO	13.272	100,00 %	10.520	100,00 %

Notas:

El periodo 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)	10.520	9.733	9.733	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,15	10,51	18,53	-12,94
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	14,78	-3,15	12,66	-626,39
(+) Rendimientos de gestión	16,74	-2,38	15,47	-890,51
+ Intereses	0,24	0,61	0,83	-56,28
+ Dividendos	0,34	0,49	0,82	-22,52
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,32	-2,58	-2,09	-113,90
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	17,07	-4,85	13,49	-494,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,14	4,33	2,87	-129,62
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,06	-0,37	-0,41	-82,37
± Otros rendimientos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,96	-0,78	-2,81	184,08
- Comisión de gestión	-1,73	-0,64	-2,44	202,96
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	14,23
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,07	-53,57
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-0,24
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,04	-0,20	414,14
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-50,42
+ 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	-50,42
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.272	10.520	13.272	

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

3. Inversiones financieras

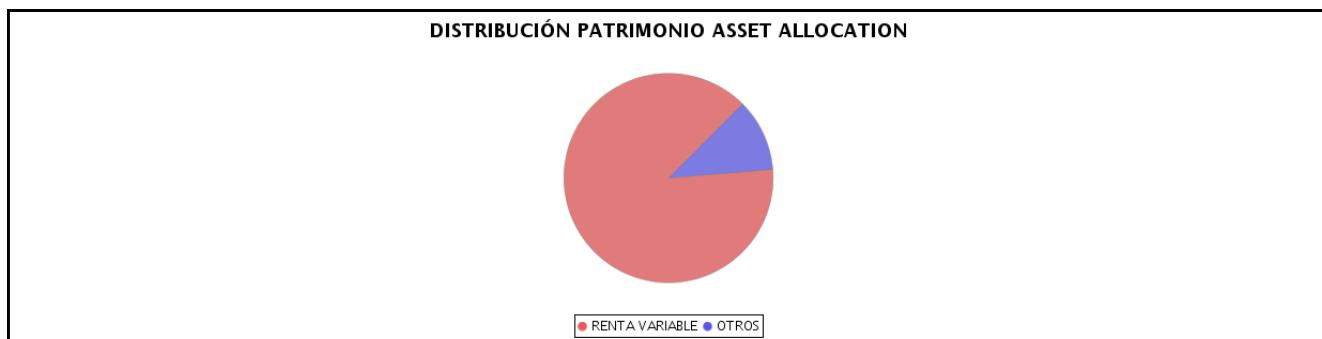
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			1.540	14,65
TOTAL RENTA FIJA			1.540	14,65
TOTAL RV COTIZADA	11.783	88,78	8.035	76,39
TOTAL RENTA VARIABLE	11.783	88,78	8.035	76,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.783	88,78	9.576	91,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.783	88,78	9.576	91,04

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 periodo: 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
CARVANA CO. CLASS A	Compra de opciones "put"	259	Inversión
COREWEAVE INC-CL A(CRWV US)	Compra de opciones "put"	745	Inversión
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A(PLTR US)	Compra de opciones "put"	1.226	Inversión
SOFI TECHNOLOGIES INC	Compra de opciones "put"	511	Inversión
QUANTUM COMPUTING	Compra de opciones "put"	447	Inversión
Total subyacente renta variable		3188	
TOTAL DERECHOS		3188	
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	4.009	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		4009	
TOTAL OBLIGACIONES		4009	

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

	SI	NO
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

Sustitución de Gestora o Depositario de IIC

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., CACEIS BANK SPAIN S.A., y de UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA, la modificación del Reglamento de Gestión de BRIGHTGATE FOCUS, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número de registro 5425), al objeto de sustituir a CACEIS BANK SPAIN S.A. por UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA, como depositario.

Número de registro: 313709

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

D. Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de divisas con el depositario por importe: 31.233,59 - 256,4%

D. Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de divisas con el depositario por importe: 23.108,1 - 189,7%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

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

El segundo semestre del 2025 mostró rentabilidades excepcionales en la mayoría de clases de activos, a pesar de toda la incertidumbre derivada de la guerra comercial y de unas valoraciones bursátiles en máximos históricos. Dichas ganancias

estuvieron especialmente concentradas, de nuevo, en el sector tecnológico estadounidense y de manera más generalizada en las grandes empresas europeas. La rentabilidad durante el semestre S&P500 (incluyendo dividendos) fue de un 11,0%, la del MSCI World (incluyendo dividendos) fue de 10,6%, mientras que el índice BofA Merrill Lynch HY US tuvo una rentabilidad del 3,8%.

El evento más significativo del segundo semestre de 2025 fue de nuevo todo lo relacionado con la industria de la inteligencia artificial (IA). Durante el semestre fuimos testigos de estrategias de financiación cada vez más rebuscadas para poder acometer la enorme inversión necesaria en centros de datos. Dadas las cantidades y la incertidumbre sobre la monetización de las aplicaciones de IA, las mayores empresas están haciendo todo lo posible para que dichas inversiones no aparezcan en sus balances, penalizando así sus rentabilidades. Aunque somos optimistas con la evolución de la IA a medio y largo plazo, seguimos siendo de la opinión que la mayoría de estos compromisos de inversión quedarán muy por debajo de las expectativas y los inversores, tanto en renta variable como en crédito, se enfrentarán a elevadas pérdidas. En cualquier caso, la implicación práctica de todo esto para nosotros, es que las aplicaciones prácticas de la IA continúan siendo incipientes y la experiencia histórica demuestra lo difícil que resulta, si no imposible, detectar con antelación a los verdaderos ganadores a largo plazo. En nuestra opinión, es más racional no participar en esta euforia y dejar que las valoraciones y la euforia vayan volviendo a su cauce.

En materia de política monetaria, lo más relevante fue la bajada de tipos de la Fed a mitad del semestre, algo especialmente contraintuitivo dados los bajos números de desempleo en Estados Unidos junto con las elevadas valoraciones de los activos financieros. Dado el interés de la Administración Trump por inflar más el precio de los activos y bajar el coste de las hipotecas, lo más natural es seguir esperando una presión por parte del gobierno sobre la independencia de la Fed. Aunque no somos tan negativos como el resto del mercado sobre las posibles repercusiones negativas que tendría una menor independencia de la Fed (a la que ya la consideramos seriamente comprometida, a la luz de las acciones que ha tomado desde la pandemia), si creemos que la arbitrariedad de la Administración actual va a ser un foco de riesgo para empresas determinadas (pero que podemos saber por adelantado) y por lo tanto potencialmente para una cartera concentrada como la nuestra, dada la aleatoriedad de las medidas que pueden implementarse.

En la parte de las materias primas, lo más significativo ha sido la gran divergencia que han presentado las materias primas relacionadas con la energía (petróleo, gas natural, carbón térmico), que tuvieron un semestre con caídas en los precios, frente a los metales preciosos y las materias primas (como el cobre) relacionadas con la electrificación de la economía, que cerraron un semestre con fuertes revalorizaciones. Aunque seguimos siendo cautos sobre las perspectivas del petróleo a corto plazo, somos algo más optimistas ahora que hace unos meses. Los factores negativos de fondo no han desaparecido (especialmente los relacionados con China), pero lo que sí ha cambiado es que los deprimidos precios actuales han forzado a que una parte importante de la producción mundial sea no rentable. Al igual que en todos los ciclos anteriores, la mejor cura para los precios bajos son los precios bajos, y la situación se equilibrará eventualmente. Por mucho que la administración Trump se empeñe en tener precios en 50 dólares el barril, dicho objetivo es, sencillamente insostenible en el medio plazo salvo que se produzcan revoluciones tecnológicas que muevan toda la curva de costes hacia abajo o una caída drástica de la demanda. Dicho esto, como hemos mencionado otros años, somos conscientes de que no sabemos qué hará el precio del petróleo ni el de cualquier otra materia prima en los próximos meses y, en cualquier caso, actualmente no tenemos ninguna inversión relacionada con la industria del petróleo y del gas.

Respecto a China, durante este semestre la desaceleración china que empezó con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria en el 2022 siguió siendo evidente. La demanda interna permaneció débil por la caída continuada de la inversión residencial, con los consiguientes crecimientos en deuda más modestos e impactos en el consumo. A nivel sectorial, se observa una asimetría entre las empresas dedicadas a producir para la economía local o para la exportación: manufacturas exportadoras y tecnología están todavía creciendo, mientras que los servicios y el consumo doméstico han quedado rezagados. Las autoridades han optado por medidas dirigidas especialmente relacionadas con la oferta (como en el sector de los automóviles, para prevenir continuas guerra de precios y una involución del sector) y algunas más específicas por el lado de la demanda. Aunque no tenemos exposición directa a ninguna empresa china actualmente, las repercusiones de la desaceleración interna tienen alcance mundial, y por eso siempre seguimos la economía china de cerca.

Para finalizar, reiteramos la convicción que tenemos sobre las elevadas valoraciones bursátiles, sobre todo en Estados Unidos y Europa, y que lo vemos como el mayor factor de riesgo actualmente al que se enfrentan los inversores en renta variable en los próximos años. Aunque el entusiasmo y las valoraciones extremas se concentran en las grandes compañías tecnológicas, el resto de las compañías de gran capitalización cotizan también en los percentiles más elevados de toda su experiencia histórica. Como resultado, seguimos anticipando que las rentabilidades reales agregadas del S&P500 durante los próximos 57 años rondarán el 0,2%, o podrían incluso resultar negativas si los múltiplos de valoración retornan a valores más razonables. En cualquier caso, creemos que debería ser un entorno propicio para la gestión activa.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A final de diciembre de 2025, el porcentaje destinado a invertir en renta fija, acciones preferentes y renta variable era del 0,0%, 3,0% y 82,4%, respectivamente. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en caja.

En línea con la filosofía de baja rotación del Fondo, durante el período solo se han realizado cinco incorporaciones nuevas

a la cartera (American Coastal, Elevance Health, Molina Healthcare, Private Bancorp y Thungela Resources) y una salida (Atkore). Todas 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 bonos fueron las ventas de DNO y de Pearl Petroleum.

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

Hemos comprado acciones de Molina Healthcare (MOH), una empresa dedicada a proporcionar servicios de Medicaid en varios estados. Las caídas del último año del sector nos han permitido comprar al proveedor en Medicaid con la estructura de costes más eficiente a un P/B de 1,7x, una valoración atractiva considerando el historial de ROEs superiores al 25% del negocio. Según las renegociaciones anuales con los diferentes estados vayan ajustando las primas a la nueva realidad de los costes sanitarios, la rentabilidad del negocio debería converger rápidamente desde los deprimidos niveles actuales a sus niveles históricos - y con ella, el precio de la acción

En el caso de Private Bancorp, basta decir que es uno de los bancos más rentables de EEUU, con un excelente equipo directivo y un gran recorrido en crecimiento de activos en el enorme (y rentable) mercado del sur de California.

Thungela es la primera minera desde la constitución del Fondo, y simplemente es una historia de valoración muy atractiva con un balance que nos permitirá esperar al ciclo de la materia prima.

American Coastal Insurance Company (ACIC) es una empresa aseguradora con operaciones exclusivamente en Florida, asegurando edificios de apartamentos contra vientos (huracanes o tormentas tropicales). Aunque a primera vista el negocio puede parecer un todo o nada, lo importante a entender son dos aspectos. En primer lugar, es crucial saber cobrar la prima adecuada por el riesgo asumido. Y en segundo lugar, los activos asegurados por ACIC han sufrido históricamente pérdidas muy inferiores a las de otras clases de activos inmobiliarios. Adicionalmente, el Presidente y fundador (Dan Peed) lleva más de 20 años asegurando el mismo tipo de edificios y de riesgos en Florida. Consideramos que nuestro capital está en buenas manos con él, ya que incluso en los años que ha habido huracanes, la empresa ha ganado dinero. La compañía tiene una capitalización bursátil de unos 600 millones de dólares y un patrimonio neto de 330 millones de USD, por lo que cotiza a menos de 2 veces valor en libros. Con ROEs superiores normalizados al 25% (actualmente son del 40%) y crecimientos esperados muy modestos, pensamos que es una oportunidad razonable para obtener retornos de doble dígito.

c) Índice de referencia

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, Auto Partner, Kaspi.kz. y SLM. Los que más han contribuido al resultado han sido, de nuevo por orden alfabético, Bombardier Recreational Products, Garrett Motion y Liquidia Corporation.

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

El número de partícipes se ha situado en 364 a cierre del ejercicio 2025. Los activos bajo gestión del fondo se sitúan en 13.272.096,48 euros y la rentabilidad para el periodo ha sido para la clase A de 16,7% y clase I de 16,8%.

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

A 31 de diciembre de 2025, los gastos devengados en concepto de comisión de resultados han sido de ciento veintinueve mil trescientos cuatro con noventa y cuatro céntimos.

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

La gestora no tiene otros fondos en la misma categoría.

2INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La rotación de la cartera ha sido baja, en línea con la filosofía de concentración y baja rotación del fondo.

Las nuevas incorporaciones a la cartera han sido:

Renta variable: American Coastal, Elevance Health, Molina Healthcare, Private Bancorp, Thungela Resources.

Renta fija: ninguna.

La venta en la parte de renta variable fue Atkore. En la parte de renta fija vendimos los bonos de Pearl Petroleum y DNO.

b) Operativa de préstamo de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

DETALLAR OPERATIVA DERIVADOS Y RESULTADO PERIODO. (CNMV)

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo mantiene posición en derivados de renta variable a través de opciones puts sobre acciones. El peso de estas posiciones reprenta el 1,3% del patrimonio del fondo.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas ha sido de 0%.

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0%. Cubrimos parcialmente la divisa de aquellas compañías de Estados Unidos que solo tienen ventas nacionales. Se utilizan futuros de divisa (futuros USDEUR) para cubrir parcialmente este riesgo de divisa.

En el año 2025 la remuneración de la cuenta corriente en euros ha sido de 1.54%.

d) Otra información sobre inversiones

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo presentaba un incumplimiento por causa sobrevenida, debido al incremento del precio de una acción, esta superaba el 10% de peso máximo permitido en la cartera. Estamos monitorizando la situación de cerca y cumpliremos la normativa que aplica.

El Fondo no mantiene a 31 de diciembre de 2025 ninguna estructura.

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 y libras.

3EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo BrightGate Focus, FI tiene un objetivo de rentabilidad de Euribor + 700 puntos básicos.

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

4RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido por el Fondo, a 31 de diciembre de 2025, su VaR histórico ha sido 7.22%.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 31 de diciembre de 2025, ha sido 13,04% (volatilidad anualizada a partir de la volatilidad diaria de retornos de los anteriores 60 días).

La volatilidad en el año vino marcada por el anuncio de los aranceles de Estados Unidos en abril. Desde el máximo de volatilidad en mayo la volatilidad ha disminuido a niveles habituales.

5EJERCICIO 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- COSTE DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9- COMPORTAMIENTOS 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, dadas las valoraciones actuales de

los mayores índices bursátiles, especialmente los estadounidenses. Aunque el Fondo no tiene exposición a ninguna empresa tecnológica ni a ninguna otra compañía con valoraciones extremas, no hay ninguna garantía de que el mal comportamiento general de los índices no pueda penalizar al precio de nuestras acciones a corto plazo. En los últimos meses se han presentado oportunidades interesantes de inversión en el sector de aseguradoras de salud de Estados Unidos. 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	%
FR001400PM68 - RFIJA FRANCE GOVERNMENT 2.75 2030-02-25	EUR			505	4,80
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año				505	4,80
NO0013582627 - RFIJA DNO ASA 10.75 2085-06-17	USD			339	3,22
NO0013387860 - RFIJA PEARL PETROLEUM 13.00 2028-05-15	USD			361	3,43
NO0013464792 - RFIJA PEMBROKE OLIVE D 11.50 2030-02-18	USD			336	3,20
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año				1.036	9,85
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				1.540	14,65
TOTAL RENTA FIJA				1.540	14,65
BMG4809J1062 - ACCIONES INTERNATIONAL GENERAL INSURANCE	USD	374	2,82	306	2,91
US7458671010 - ACCIONES PULTEGROUP INC	USD	472	3,56	423	4,02
US53635D2027 - ACCIONES LIQUIDIA TECHNOLOGIES INC	USD	1.524	11,48	645	6,13
US66405S1006 - ACCIONES NORTHEAST BANK	USD	1.217	9,17	944	8,97
PLATPR00018 - ACCIONES AUTO PARTNER SA(APR PW)	PLN	472	3,55	461	4,39
US60855R1005 - ACCIONES MOLINA HEALTHCARE INC.(MOH US)	USD	887	6,68		
US0434361046 - ACCIONES ASBURY AUTOMOTIVE GROUP	USD	564	4,25	648	6,16
CA05577W2004 - ACCIONES BRP INC	CAD	587	4,42	495	4,70
CA85853F1053 - ACCIONES STELLA JONES INC(SJ CN)	CAD	317	2,39	220	2,09
US78442P1066 - ACCIONES SLM CORP	USD	323	2,43	417	3,97
US9107101027 - ACCIONES AMERICAN COASTAL INSURANCE(ACIC	USD	462	3,48		
US3134003017 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	194	1,46		
US89343P1057 - ACCIONES LUKOIL PJSC	USD	3	0,02	3	0,02
US4570301048 - ACCIONES INGLES MARKETS, INCORP CLASS A(USD			215	2,04
US3665051054 - ACCIONES GARRETT MOTION INC	USD	861	6,49	651	6,19
GB0006825383 - ACCIONES PERSIMMON PLC	GBP	545	4,10	378	3,60
US3134007802 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	291	2,19	308	2,92
US91388P1057 - ACCIONES UNIVERSAL LOGISTICS HOLDINGS	USD			388	3,68
US48581R2058 - ACCIONES JSC KASPI.KZ GDR-REG S	USD	419	3,16	454	4,31
US05329W1027 - ACCIONES Autonation Inc	USD	527	3,97	607	5,77
US3134008636 - ACCIONES FREDDIE MAC	USD	134	1,01	80	0,76
US1431301027 - ACCIONES CarMax Group	USD	362	2,73		
US0476491081 - ACCIONES ATKORE INC	USD			395	3,76
ZAE000296554 - ACCIONES THUNGELA RESOURCES LTD	GBP	341	2,57		
US0367521038 - ACCIONES ELEVANCE HEALTH INC	USD	478	3,60		
US74274F1003 - ACCIONES PRIVATE BANCORP OF AMERICA INC	USD	431	3,25		
TOTAL RV COTIZADA		11.783	88,78	8.035	76,39
TOTAL RENTA VARIABLE		11.783	88,78	8.035	76,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.783	88,78	9.576	91,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.783	88,78	9.576	91,04

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

DATOS CUANTITATIVOS.

Información sobre las Políticas de remuneración.

La cuantía total de la remuneración abonada al personal durante el ejercicio 2025 ascendió a 1.560.898,86 euros, de los cuales 965.898,86 euros corresponden a remuneración fija incluyendo la retribución en especie (seguro médico y cheque restaurante) y 595.000 euros corresponden a remuneración variable. El número de personas que perciben remuneración de la Sociedad ascendió a 9 empleados, de los cuales 7 empleados recibieron remuneración variable. A 31 de diciembre de 2025 el número de empleados en la Sociedad es de 9.

Al 31 de diciembre de 2025, no existían obligaciones contraídas en materia de pensiones ni seguros de vida respecto a los trabajadores en plantilla o anterior de la Sociedad.

En la Sociedad Gestora, al 31 de diciembre de 2025 no existen otras retribuciones a largo plazo registradas en el pasivo del balance. Tampoco tiene actualmente sistemas de retribuciones basadas en la entrega de acciones o participaciones de la Sociedad a los trabajadores de la misma.

Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC. Se detallan a continuación en su caso, el importe agregado de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora a su personal desglosando altos cargos y empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs y el resto de los empleados que componen la plantilla.

La remuneración total abonada a un alto cargo de dirección ascendió a 287.600,48 euros. El importe total corresponde a remuneración fija por importe de 167.600,48 euros incluyendo la retribución en especie (seguro médico y cheques restaurante) y remuneración variable por importe de 120.000 euros. Además, la remuneración abonada a dos empleados cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de la IICs gestionadas ascendió a 551.460,96 euros, el importe total corresponde a la suma de la remuneración fija por importe de 311.460,96 euros incluyendo la retribución en especie (seguro médico y cheques restaurante) y remuneración variable por importe de 240.000 euros. Del resto de empleados que componen la plantilla el importe total ascendió a 721.837,42 euros de remuneración fija incluyendo la retribución en especie (seguro médico y cheques restaurante) y remuneración variable, cuatro de ellos recibieron en este ejercicio remuneración variable.

Remuneraciones a miembros del Consejo de Administración y personal de Alta Dirección.

Durante el ejercicio 2025 cuatro miembros del Consejo de Administración han devengado 8.000 euros (los cuatro consejeros) en concepto de retribución como Consejeros por asistencia a Consejos de Administración.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros anteriores y/o actuales de su Consejo de Administración y de la Alta dirección.

Situaciones de conflicto de interés.

Durante el ejercicio 2025 no se han producido situaciones de conflicto, directo o indirecto, de los administradores con el interés de la Sociedad, en los términos establecidos en los artículos 228, 229 y 230 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

DATOS CUALITATIVOS

Descripción de la política de remuneración de la Sociedad Gestora.

Será acorde con una gestión eficaz del riesgo, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgos de los fondos y sociedades gestionadas.

Los pilares esenciales de estas políticas se basarán en principios de riesgo, tolerancia y prudencia, permitiendo la alineación de la remuneración del personal con el riesgo efectivo de gestión en el largo plazo, apoyando el crecimiento y la creación de valor en largos períodos, evitando conflictos de interés entre sociedades, empleados y clientes asegurando la solvencia de las sociedades y la retención de recursos humanos con talento.

El órgano de administración, en su función de supervisión de la SGIIC, fijará los principios generales de la política remunerativa, revisándolos periódicamente al menos una vez al año y será responsable de su aplicación.

Asimismo, será el encargado de definir las personas que normalmente están adscritas al Desarrollo de Negocio, así como en Alta Dirección y miembros del Consejo de Administración, siendo estos remunerados con independencia de los resultados que arrojen las áreas de negocio por ellos controladas.

El importe total de la retribución de estos empleados consiste normalmente en una remuneración fija donde se incluye también el seguro médico y cheques restaurante. La retribución fija se ha diseñado en función de una serie de parámetros como la experiencia profesional, la experiencia en el tipo del puesto de trabajo y el desarrollo de capacidades.

En el caso de existir una remuneración variable en el ámbito de la remuneración de personal, la sociedad se dotará de un margen lo suficientemente cómodo de Fondos Propios que permitan el desarrollo de la actividad societaria con soltura. En el momento que se pudiera disponer de fondos para aplicar a empleados de especial relevancia de una remuneración variable, está será discrecional y con carácter extraordinario y no recurrente en cada ejercicio.

Se procurará intentar retener a los empleados más implicados en el desarrollo y potenciar el incentivo al talento en el desarrollo de las actividades de la sociedad y de las funciones que desarrollan a través de retribuciones variables a largo plazo.

La remuneración variable se concederá en base al grado de cumplimiento de los objetivos individuales de cada empleado, así como el desempeño individual de los empleados en el cumplimiento de las políticas internas de la entidad y de las normas de conducta, resultados de la satisfacción de los clientes, nivel de implicación en los objetivos de la entidad y el esfuerzo personal dedicado a la entidad. Esta remuneración variable estará sujeta a límites sobre la retribución fija no debiendo superar el 60% de los mismos de acuerdo a principios de proporcionalidad, y podrá ser una distribución diferida en el tiempo para las retribuciones por encima de estos niveles, que satisfaga la dedicación personal de cada profesional y garantice a la sociedad la permanencia y estabilidad de los empleados estratégicos en el tiempo, permitiendo el desarrollo y creación de valor para BrightGate Capital SGIIC, S.A.

Durante el ejercicio 2025 ha habido remuneración variable para 7 empleados de la Sociedad Gestora. En el caso de remuneraciones variables que superen los límites, se procurará la retribución en base a la entrega de acciones y participación en el capital de la sociedad, en una parte que represente al menos el 50% del componente de remuneración variable, procurando aplazar durante un periodo de entre tres y cinco años como mínimo los pagos o entrega de acciones, salvo si el ciclo de generación de estos incentivos es más corto. Hasta la fecha y durante el ejercicio no han existido retribuciones de esta naturaleza.

BrightGate Capital revisa anualmente el sistema de remuneraciones establecido en la entidad para garantizar que ésta se encuentra definida conforme a los criterios y principios establecidos en la normativa nacional e internacional.

~~Durante este periodo no se han realizado modificaciones en la politica de remuneraciones de BrightGate Capital.~~

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

Sin información