

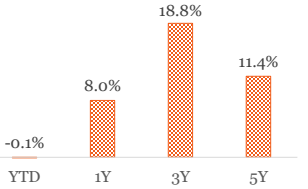
Descripción del Fondo

BrightGate Focus es un fondo long-only que tiene como objetivo, a través de un estudio exhaustivo e independiente de los fundamentales de las empresas, construir una cartera concentrada de emisiones con mejores binomios rentabilidad/riesgo que la media del mercado. El Fondo tiene total discreción de inversión en lo referente a geografía, clase de activo (acciones, bonos y preferentes), cobertura de divisa y calificación (rating) de las emisiones de renta fija. La estrategia no sigue ningún benchmark.

Rentabilidad anual, Clase A

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2019													
2020	-2.2%	-3.7%	-15.8%	3.3%	2.9%	1.4%	1.3%	0.8%	-2.0%	-1.6%	12.2%	-0.3%	-0.3%
2021	1.2%	2.6%	2.9%	1.1%	1.9%	-1.8%	-2.3%	-0.7%	-3.9%	7.3%	-0.4%	3.0%	11.0%
2022	-2.4%	-4.0%	-3.1%	0.4%	-2.9%	-5.7%	8.4%	-1.1%	-7.4%	3.8%	4.6%	-3.8%	-13.4%
2023	11.0%	-0.5%	-3.5%	1.5%	3.1%	5.5%	3.8%	-1.9%	-0.9%	-2.5%	7.2%	8.8%	35.1%
2024	2.3%	3.9%	4.5%	-2.6%	2.3%	-1.0%	6.5%	-3.8%	-0.1%	0.7%	9.7%	-2.6%	20.7%
2025	4.7%	0.4%	-7.1%	-2.7%	2.7%	-0.2%	5.4%	7.8%	-3.2%	-0.8%	4.6%	2.2%	13.6%
2026	3.0%	-3.0%											-0.1%

Rentabilidad anualizada, Clase A



Las rentabilidades son netas, descontando gastos y comisiones, y están denominadas en euros. Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Las inversiones en IICs pueden conllevar riesgos tales como, riesgo de mercado, de crédito, de liquidez, de tipo de interés, de tipo de cambio, o de concentración geográfica o sectorial, por lo que el valor de la inversión pueden variar según las condiciones del mercado y del régimen fiscal aplicable, siendo posible no recuperar la cantidad total invertida.

Datos del fondo	
Categoría	Mixto global
Inicio (Clase A/I)	dic-19
Moneda	Euros
Frecuencia NAV	Diaria
ISIN Clase A	ES0114904008
ISIN Clase I	ES0114904016
NAV A	2013.0
NAV I	2131.9
Comisión Gestión A	1.35%
Comisión Gestión I	1.10%
Comisión resultados	9.0%
Comisión depositaria	0.08%
Suscripción mínima	100
Deposit./Admin.	CACEIS
Inves. Manager	Brightgate Capital
Auditor	Auren Auditores

Comentario de gestión

No se realizaron nuevas adquisiciones durante el mes. La única desinversión fueron las acciones de Asbury Automotive, compañía en la que hemos estado invertido aproximadamente tres años con resultados finales francamente mediocres. La agresiva política de adquisiciones llevada a cabo en los últimos años coincidió con el pico de beneficios de los concesionarios tras la pandemia; Asbury pagó por beneficios récord e incorporó a su balance una gran cantidad de goodwill y otros intangibles, deprimiendo los RNOAs y con ello la valoración de la empresa, que pasó de exhibir las mejoras métricas de todo el sector a registrar uno de los peores resultados desde 2020. Aunque la dirección ha prometido mejorar la asignación de capital, priorizando recompras de acciones sobre más adquisiciones, dichas promesas ya las ha hecho anteriormente (en el 2025 realizó otra gran adquisición), por lo que es prematuro sacar conclusiones. Un cambio drástico a este respecto nos haría reconsiderar la tesis, dado que nuestra opinión sobre el negocio subyacente no ha variado.

Las caídas del Fondo durante el mes se derivaron de nuestra elevada posición en Liquidia, fruto de una combinación del cansancio de los inversores ante la espera del fallo del juez Andrews, junto con las declaraciones desmedidas y alejadas de toda realidad por parte del CEO de la principal competidora, UTHR. Liquidia publica resultados en los próximos días, que nos permitirán confirmar que los número de enero y febrero de Yutrepia siguen siendo excelentes, así como el avance de las otras iniciativas que está empujando la compañía (L606 y dos estudios adicionales) que generarán valor a medio plazo. Dado esperamos próximamente un veredicto favorable del juez, la valoración actual de las acciones es extraordinariamente atractiva. Estimamos unos beneficios para este año en el rango de los 3-4 dólares por acción teniendo solo en cuenta el mercado de PH (sin ninguna contribución de ILD), con lo que la valoración actual ya recoge en su totalidad el muy improbable caso de un fallo desfavorable.

Distribución sectorial

Comunicaciones	-
Consumo cíclico	31.0%
Consumo no cíclico	28.0%
Energía	3.4%
Financiera	24.1%

Gobierno	2.7%
Industrial	-
Materias primas	-
Tecnología	-
Utilities	-

Distribución geográfica

Norteamérica	60.5%
Europa	15.5%
Oriente Medio	6.0%
Asia	3.8%
Otros	3.4%

Composición por clase de activo

Renta fija	-
Preferentes	2.7%
Situaciones esp.	13.7%
Renta variable	72.7%
Caja	10.0%

Principales métricas	
Tamaño MM€	13.7
Nº posiciones	21
Top 5 holdings	39.3%
Top 10 holdings	59.7%
Caja	10.0%
YTW, bonos	-
Duración	-
Volatilidad	12.8
Equipo Gestor	
Javier López Bernardo, Ph.D., CFA - PM	
Jorge Pascual-Ahuir Mata - Analista	

Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	País	Moneda
LIQUIDIA CORP	10.1%	Consumo no cíclico	Situaciones especiales	US	USD
MOLINA HEALTHCAR	9.2%	Consumo no cíclico	Renta variable	US	USD
NORTHEAST BANK	8.5%	Financiera	Renta variable	US	USD
GARRETT MOTIO	7.0%	Consumo cíclico	Renta variable	CH	USD
BRP INC/CA-SUB V	4.5%	Consumo cíclico	Renta variable	CA	CAD
PERSIMMON	4.4%	Consumo cíclico	Renta variable	GB	Gbp
PRIVATE BANCORP	4.2%	Financiera	Renta variable	US	USD
AUTO PARTNER SA	4.1%	Consumo cíclico	Renta variable	PL	PLN
PREFERRED BANK	3.9%	Financiera	Renta variable	US	USD
DAIWABO HOLDINGS	3.8%	Consumo cíclico	Renta variable	JP	JPY

DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 59.7%

Este documento tiene carácter comercial y se suministra con fines exclusivamente informativos, no pudiendo ser considerado en ningún caso como un elemento contractual, una recomendación, un asesoramiento personalizado o una oferta. Tampoco puede considerarse como sustitutivo de los Datos Fundamentales del Inversor (DFI) o de cualquier otra información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión. En caso de discrepancia, la información legal prevalece. Toda esa información legal estará a su disposición en la sede de la Gestora y a través de la página web: www.brightgatecapital.com.