

Brightgate-Iapetus Equity, FI

ES0183798018

Fondo / Indices	Rentabilidad mes	Rentabilidad YTD	Rentabilidad desde Inicio **	Volatilidad ***
BR. IAPETUS CLASE I	2.47%	2.47%	62.02%	11.98
Bolsa Global *	0.93%	0.93%	47.98%	15.84

Rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras
* MSCI World Net Total Return Euro index (MSDEWIN)
** fecha de inicio el 18 de marzo 2022 *** Volatilidad anual



Informe de enero 2026

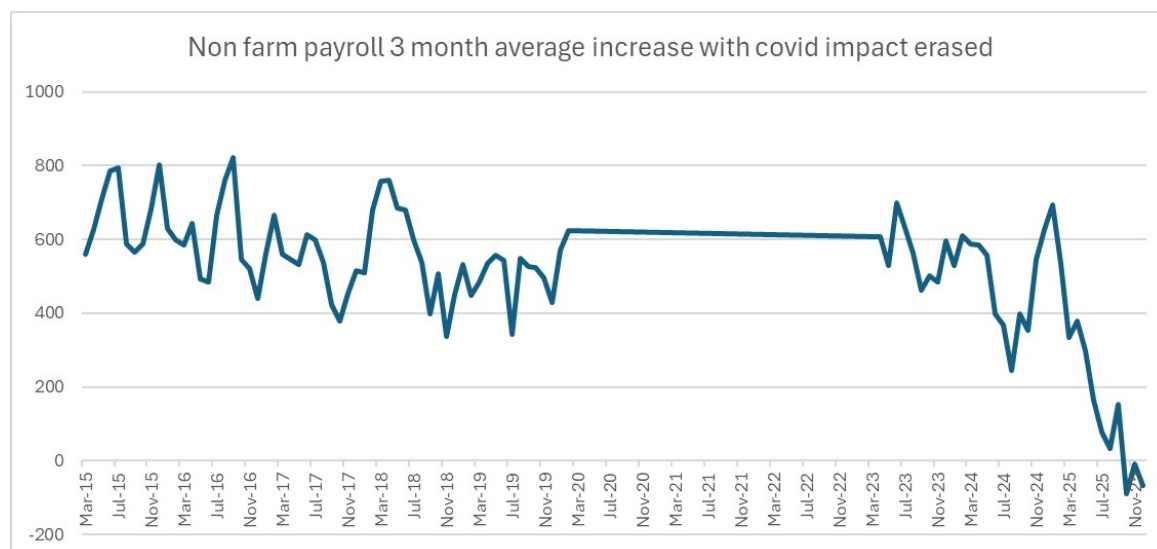
En solo un mes hemos sido testigos de la detención de Maduro, el mayor rally del oro en mucho tiempo, la amenaza de anexión de Groenlandia y la posible vuelta al "cajón de salida" en la guerra de aranceles. También hemos visto la rectificación de Trump en Davos (*Trump Always Chickens Out*), la revuelta social en Mineápolis ante el asesinato de Travis, el nombramiento del sucesor de Powell y el posterior derrumbe del oro y la plata.

Mientras escribo este informe, Google acaba de anunciar un Capex para este año de 180.000 millones de dólares y Amazon de 200.000 millones. Con ello, se espera que la inversión en infraestructuras de IA solo por parte de las grandes tecnológicas sobrepase ampliamente el tamaño del primer QE aprobado por Obama ante la crisis de 2008, acercándose al **billón de dólares** (el *trillion* americano).

A pesar de todo este ruido, los mercados han seguido subiendo: Europa un 2,7% arriba y EE. UU. un 0,2%. Me centraré en tres puntos que considero clave: los datos de empleo en EE. UU., el nombramiento de Kevin Warsh y las próximas elecciones de medio término (*midterms*).

Los datos de empleo en Estados Unidos

El mercado laboral en EE. UU. no termina de mejorar, manteniendo viva la posibilidad de una **“recesión por éxito de la IA”**. A continuación, se muestra un gráfico con el incremento trimestral de empleo al que se le ha extraído la gran caída y posterior subida del Covid para facilitar su lectura.



Fuente: FED de St. Louis, Brightgate Advisory, enero 2026.

Como se observa, la tendencia a la baja de los últimos meses muestra un progresivo deterioro que no termina de revertirse. El escenario de riesgo que vigilamos desde hace meses cobra fuerza: la integración masiva de la Inteligencia Artificial parece estar desplazando puestos de trabajo más rápido de lo que la economía puede reabsorberlos.

Consecuencias posibles: Si el empleo no mejora a pesar de que las empresas mantienen su productividad, el consumo privado —motor del PIB estadounidense— podría resentirse, desencadenando una recesión.

Independientemente de si esta "recesión por éxito de la IA" se materializa o no, el hecho **de que** la mayoría de los analistas ni siquiera la esté considerando es un indicador de posible sobrevaloración de activos. Mientras esta situación persista, mantendremos la cartera defensiva y fuera de los sectores más expuestos (consumo cíclico, software, consultoras, etc.).

Sucesión en la Fed: ¿Quién es Kevin Warsh?

Con el nombramiento del sucesor de Powell, el nombre de Kevin Warsh ha pasado de los mentideros de Wall Street a la primera plana.

Warsh fue banquero en Morgan Stanley (M&A y mercados) y parte del equipo de Druckenmiller, uno de los inversores más cualificados del último siglo. Fue gobernador de la Reserva Federal (2006–2011) nombrado por George W. Bush, por lo que vivió desde dentro la crisis de 2008.

Se le conoce por ir a contracorriente: no solo fue uno de los críticos más duros del *Quantitative Easing* (QE), sino que dimitió de la Fed cuando se anunció la segunda ronda de estímulos. Hoy está vinculado a la **Hoover Institution** (Stanford) y es una referencia del ala conservadora en política monetaria; defiende la eliminación de ayudas excesivas y la no injerencia política en la Fed (y viceversa).

Os recomiendo este vídeo de Warsh de agosto de 2025, donde explica con claridad su visión monetaria. Podéis [pinchar aquí](#) para verlo. Resulta intrigante cómo encajará su perfil con la política de Trump, quien hasta ahora ha buscado influir en la Fed para forzar bajadas de tipos agresivas y reparto de cheques. Lo iremos viendo.

El giro populista de Trump ante las “Midterms”

La pérdida de popularidad de la administración Trump es un hecho. Al final del informe podéis ver una comparativa de la popularidad del presidente con anteriores presidentes después el primer año del segundo mandato. Esto es muy relevante teniendo en cuenta que en las elecciones al Senado y al Congreso de mitad de mandato, “Midterms” el partido en el poder suele perder escaños sistemáticamente (ver gráfico al final del informe). Para evitar perder el control de las cámaras este noviembre, la maquinaria política ha entrado en "modo supervivencia" para recuperar el voto popular a cualquier precio.

Hemos visto el anuncio de medidas que hace un año parecerían impensables en un programa republicano:

- **Techo del 10%** en los intereses de las tarjetas de crédito.
- **Limitación de precios** en los seguros de salud.

- **Control de alquileres**, limitando el acceso de inversores institucionales al mercado residencial.

Son medidas marcadamente intervencionistas y populistas dirigiendo cómo las empresas tienen que hacer sus negocios. Buscan captar el voto de las rentas medias-bajas y son más típicas de un programa de izquierda que de un gobierno Republicano.

El nombramiento de Kevin Warsh introduce una variable de rigor monetario que colisiona frontalmente con el populismo económico de urgencia adoptado por Trump ante las “midterms”. Esta tensión entre una Fed ortodoxa y un Ejecutivo volcado en el gasto y el control de precios inyecta una dosis extra de incertidumbre al mercado. Cabe preguntarse si Trump, sensible a la presión de los inversores, busca ahora la estabilidad del dólar a través de la ortodoxia o si, de forma más cínica, está diseñando un 'cortafuegos' político. Al colocar a un 'halcón' en la Fed, Trump se garantiza un chivo expiatorio ideal a quien culpar si sus medidas populistas descarrilan la economía. Es, en última instancia, una estrategia de opcionalidad: gane el rigor o gane el gasto, el presidente siempre podrá reclamar el acierto de uno de sus flancos.

IAPETUS en enero

Fondo / Indices	Rentabilidad mes	Rentabilidad YTD	Rentabilidad desde Inicio **	Volatilidad ***
BR. IAPETUS CLASE I	2.47%	2.47%	62.02%	11.98
Bolsa Global *	0.93%	0.93%	47.98%	15.84

Rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras
 * MSCI World Net Total Return Euro index (MSDEWIN)
 ** fecha de inicio el 18 de marzo 2022 *** Volatilidad anual

MORNINGSTAR
★★★★★

El fondo subió un **2,47%** en enero, batiendo ampliamente a la renta variable global, que subió algo menos del 1%. La volatilidad del fondo se situó en el **11,98%**, frente al 15,84% del mercado global.

La diversificación sectorial se reflejó en las mayores aportaciones del mes, provenientes de sectores muy diversos: **Liquidia** (+21%, farmacéutica EE. UU.), **ASML** (+31,93%) y **Applied Materials** (+23,7%) en semiconductores, **Lemonade** (+20,25%, seguros) y **Novo Nordisk** (farmacéutica danesa).

Los mayores detractores fueron: **Sony** (-13,9%), **Carl Zeiss** (-30%), **Fujifilm** (-7,4%) y **Adyen** (-8%, *fintech*).

Mayores contribuciones, enero 2026	Peso	Retorno posición	Contribución
LIQUIDIA CORP	5.15%	21.30%	0.93%
ASML HOLDING NV	3.60%	31.93%	0.89%
APPLIED MATERIALS INC	3.08%	23.78%	0.61%
LEMONADE INC	2.63%	20.25%	0.45%
NOVO NORDISK A/S-B	3.42%	13.64%	0.42%
DEERE & CO	3.14%	11.93%	0.34%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	4.09%	8.53%	0.33%
NORTHEAST BANK	3.40%	9.42%	0.30%
IVANHOE MINES LTD-CL A	3.00%	10.22%	0.29%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	2.93%	7.35%	0.21%

Mayores contribuciones, enero 2026	Peso	Retorno posición	Contribución
VIDRALA SA	3.16%	-2.00%	-0.07%
OKTA INC	2.67%	-3.58%	-0.10%
JSC KASPI.KZ ADR	2.55%	-3.78%	-0.10%
GIVAUDAN-REG	2.93%	-3.54%	-0.11%
SIEMENS HEALTHINEERS AG	2.15%	-6.12%	-0.14%
NESTLE SA-REG	3.48%	-5.28%	-0.20%
ADYEN NV	2.09%	-8.84%	-0.21%
FUJIFILM HOLDINGS CORP	2.99%	-7.44%	-0.25%
SONY GROUP CORP	3.41%	-13.93%	-0.57%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	2.13%	-30.00%	-0.94%

Cambios en la cartera

Tras el giro conservador ejecutado a finales de diciembre, hemos mantenido la composición sin cambios. A 31 de enero, la cartera presentaba:

- 23,4 millones de euros en activos.
- 78% en renta variable (**exposición neta del 52,3%** tras coberturas).
- 22% en renta fija y liquidez.

Gracias por la confianza,

Javier Herreros de Tejada

BrightGate Advisory
INVESTMENT - INTELLIGENCE

Chief Investment Officer , CIO

BrightGate Advisory EAF S.L.
Genova 11 4º Izqda 28004 Madrid
T (+34) 91 001 11 85
M (+34) 609 62 66 50
javier.hdt@brightgateadvisory.com

Este mensaje y cualquier documento que lleve adjunto, en su caso, puede ser confidencial y destinado únicamente a la persona o entidad a quien ha sido enviado. le informamos, como destinatario de este mensaje, que el correo electrónico y las comunicaciones por medio de Internet no permiten asegurar ni garantizar la confidencialidad de los mensajes transmitidos, así como tampoco su integridad o su correcta recepción, por lo que BrightGate Advisory EAF, S.L. no asume responsabilidad alguna por tales circunstancias. Si no consintiese en la utilización del correo electrónico o de las comunicaciones vía Internet le rogamos nos lo comunique y ponga en nuestro conocimiento de manera inmediata.

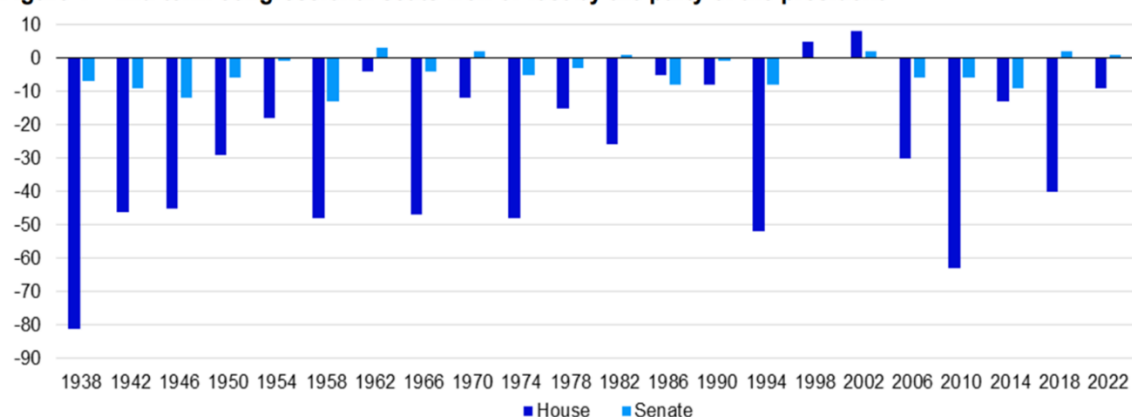
Este mensaje va dirigido, de manera exclusiva, a su destinatario y puede contener información confidencial y sujeta al secreto profesional, cuya divulgación no está permitida por la ley. En caso de haber recibido este mensaje por error, le rogamos que, de forma inmediata, nos lo comunique mediante correo electrónico remitido a nuestra atención o a través del teléfono (+ 34) 91 00 111 85 y proceda a su eliminación, así como a la de cualquier documento adjunto al mismo. Asimismo, le comunicamos **que la distribución, copia o utilización de este mensaje, o de cualquier documento adjunto al mismo, cualquiera que fuera su finalidad, pueden estar prohibidas por la ley.**

INFORMACIÓN PROTECCIÓN DE DATOS. Responsable: Brightgate Advisory EAF S.L. (B87262770) Le informamos que sus datos identificativos y los contenidos en los correos electrónicos y ficheros adjuntos pueden ser incorporados a nuestras bases de datos con la finalidad de mantener relaciones profesionales y/o comerciales y, que serán conservados mientras se mantenga la relación. Si lo desea, puede ejercer su derecho de acceso, rectificación, supresión, oposición, limitación y portabilidad de sus datos dirigiéndose al correo emisor o en protecciondedatos@brightgateadvisory.com. Puede ampliar la información en el enlace de nuestra Política de Privacidad.

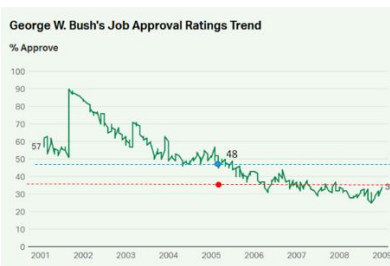
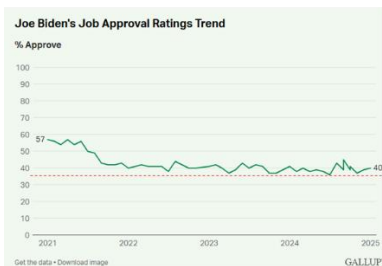
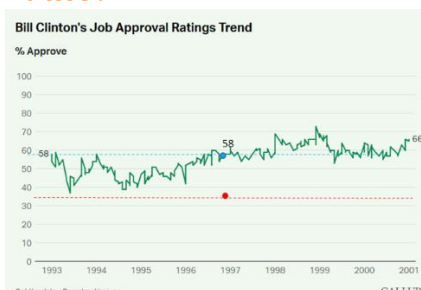
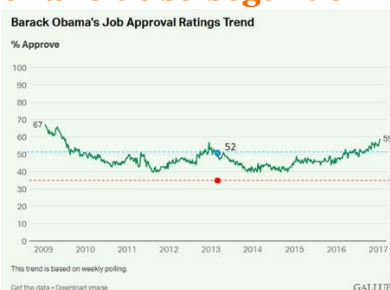
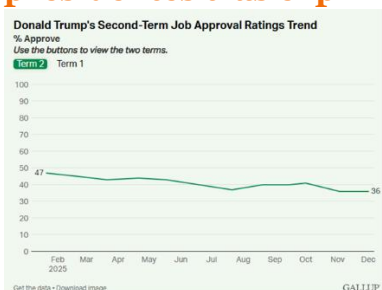
Si desea darse de baja de nuestras publicaciones y envíos comerciales, responda este correo electrónico indicando en el asunto la palabra “darme de baja”.

Numero de sillas del congreso y del senado (perdidas/ganadas) por el partido en la presidencia en elecciones de “midterms” pasados

Figure 1 – Mid-term congressional seats won or lost by the party of the president



Nivel de popularidad de Donald Trump comparado con anteriores presidentes tras el primer año de su segundo mandato.



*Nota. Biden solo estuvo un mandato