

31 de mayo 2024

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, Clase A

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2019												-0.3%	-0.3%
2020	-2.2%	-3.7%	-15.8%	3.3%	2.9%	1.4%	1.3%	0.8%	-2.0%	-1.6%	12.2%	4.6%	-1.3%
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%								10.7%

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	1,627.9
NAV I	1,716.8
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
Principales métricas	
Tamaño MM€	8.4
Nº posiciones	23
Top 5 holdings	36.4%
Top 10 holdings	56.2%
Caja	12.2%
YTW, bonos	8.0%
Duración	1.5
Volatilidad	9.5
Equipo Gestor	
Javier López Bernardo, Ph.D., CFA	

Comentario de Gestión

A cierre de mes Liquidia Corporation anunció que el último obstáculo legal relativo a la patente '327 había sido salvado, y que por lo tanto ya no hay ningún impedimento por parte de la FDA para aprobar Yutrepia como tratamiento tanto en pacientes de PH como PH-ILD en los próximos días. Aunque la acción ha subido fuertemente durante el primer día de junio como consecuencia de las noticias, la infravaloración de la empresa sigue siendo dramático, como he detallado en anteriores meses. Dado que la empresa tiene una capitalización bursátil de \$1bn. y mi estimación del valor objetivo debería estar en unos \$3-5bn. una vez Yutrepia alcance su mercado objetivo en 2-3 años, el potencial de revalorización desde los niveles actuales sigue siendo inmenso, y la acción debería responder favorablemente a los primeros números de ventas que previsiblemente ocurrirán durante el verano.

A nivel negativo, vendimos las acciones de BFF durante el mes, como consecuencia de unos requisitos de capital más estrictos por parte del Banco Italia a toda la parte de la cartera de BFF de facturas morosas. Aunque el riesgo crediticio de estas facturas es mínimo al ser con las administraciones públicas, los nuevos requisitos de capital penalizarán el ROE del negocio y por lo tanto la capacidad de la empresa de generar beneficios residuales. Aunque creo que la acción sigue infravalorada, he preferido cerrar nuestra posición con modestas pérdidas dado que ahora me es difícil entender la nueva rentabilidad del negocio. Es una buena lección de que, hasta la fecha, quitando los errores de invertir en otras geografías, los mayores errores han venido por invertir en aquellos negocios cuyo valor terminal puede cambiar de la noche a la mañana.

Distribución sectorial

Comunicaciones	-	Gobierno	3.5%
Consumo cíclico	36.6%	Industrial	7.0%
Consumo no cíclico	10.0%	Materias primas	-
Energía	0.0%	Tecnología	6.5%
Financiera	24.2%	Utilities	-

Distribución geográfica

Norteamérica	70.6%
Europa	10.7%
Oriente Medio	6.5%
Asia	-
LatAm	-
Africa	-

Composición por clase de activo

Renta fija	14.1%
Preferentes	3.5%
Convertibles	-
Situaciones esp.	7.0%
Renta variable	63.2%
Caja	12.2%

Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	Geografía	Moneda
ASBURY AUTO GRP	8.3%	Consumo cíclico	Renta variable	US	USD
PHINIA INC	7.3%	Consumo cíclico	Renta variable	US	USD
NORTHEAST BANK	7.3%	Financiera	Renta variable	US	USD
LIQUIDIA CORP	7.0%	Consumo no cíclico	Situaciones especiales	US	USD
JSC KASPI.KZ	6.5%	Tecnología	Renta variable	KZ	USD
DISCOVER FIN SVS	4.4%	Financiera	Renta fija	US	USD
GROUP 1 AUTOMOTI	4.1%	Consumo cíclico	Renta variable	US	USD
OSB GROUP PLC	3.9%	Financiera	Renta variable	GB	GBP
TEXTRON FIN CORP	3.8%	Industrial	Renta fija	US	USD
GENWORTH FINL	3.6%	Financiera	Renta fija	US	USD

DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 56.2%