

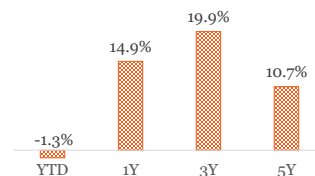
Descripción del Fondo

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 I

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2019													-0.3%
2020	-2.1%	-3.7%	-15.8%	3.3%	3.0%		1.3%	0.8%	-2.0%	-1.6%	12.2%	-0.3%	-1.1%
2021	1.2%	2.6%	2.9%	1.1%	1.9%	-1.8%	-2.3%	-0.7%	-3.8%	7.2%	-0.3%	3.1%	11.3%
2022	-2.4%	-3.9%	-3.1%	0.4%	-2.8%	-5.7%	8.4%	-1.1%	-7.4%	3.8%	4.6%	-3.8%	-13.2%
2023	11.0%	-0.4%	-3.4%	1.5%	3.1%	5.4%	3.9%	-1.8%	-0.9%	-2.5%	7.2%	8.8%	35.4%
2024	2.4%	3.9%	4.5%	-2.6%	2.3%	-1.0%	6.5%	-3.8%	-0.1%	0.7%	9.7%	-2.5%	21.0%
2025	4.7%	0.4%	-7.0%	-2.7%	2.7%	-0.2%	5.4%	7.9%	-3.2%	-0.8%	4.6%	2.2%	13.8%
2026	3.0%	-3.0%	-1.3%										-1.3%

Rentabilidad anualizada, Clase I



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	1987.7
NAV I	2105.0
Comisión Gestión A	1.35%
Comisión Gestión I	1.10%
Comisión resultados	9.0%
Comisión depositaria	0.08%
Suscripción mínima	100
Deposit./Admin.	UBS
Inves. Manager	Brightgate Capital
Auditor	Auren Auditores

Comentario de gestión

La rotación de la cartera durante marzo fue muy elevada, como consecuencia de la guerra de Irán y el reposicionamiento de algunas de nuestras posiciones por otras que creemos que se beneficiarán del entorno actual. La mayoría de las operaciones las realizamos a principios de mes. Vendimos Preferred Bank, BRP y Kaspi (esta última por motivos diferentes) y compramos PBF Energy, Halyk, Cheniere Energy, así como los bonos de MC Brazil. Aunque obviamente no sabemos cómo se desarrollará el conflicto en las próximas semanas, sí sabemos que ciertos eslabones de la cadena de valor de la energía deberían verse beneficiados durante varios trimestres incluso si la guerra acabase hoy mismo. En particular, las refinерías y las empresas dedicadas a la licuefacción de gas, que antes del conflicto ya estaban cotizando a valoraciones atractivas, han visto cómo la capacidad mundial se ha reducido drásticamente como consecuencia del cierre del Estrecho de Hormuz, y además parte de dicha capacidad ha quedado permanentemente dañada (trenes de licuefacción de Qatar, refinерías de Bahrein y de SA), lo que debería permitir a las refinерías y productores de gas natural licuado del resto del mundo tener beneficios extraordinarios durante varios trimestres.

Con independencia de lo anterior, creemos que la gravedad de los acontecimientos del último mes no está siendo correctamente interpretada ni por las sociedades occidentales ni, mucho menos, por los mercados financieros que, a pesar de haber empezado el año en valoraciones históricamente muy elevadas, se siguen moviendo más por declaraciones sin fundamento en las redes sociales que por la realidad física de los mercados de energía. Actualmente, la oferta mundial de petróleo se ha reducido en un 12% y la de gas natural licuado en un 20%. Adicionalmente, cadenas de suministros como las de los fertilizantes (urea), aluminio, o los plásticos, se están viendo seriamente restringidas, en algunos casos experimentado la peor crisis de oferta que han vivido. Creemos que según los últimos cargamentos de Oriente Medio lleguen a Europa antes de final de mes, es entonces cuándo veremos el impacto sobre la actividad real de la guerra, impacto que debería ser similar al que ya están sufriendo las economías asiáticas.

Distribución sectorial

Comunicaciones	-	Gobierno	2.2%
Consumo cíclico	21.7%	Industrial	-
Consumo no cíclico	22.7%	Materias primas	-
Energía	17.8%	Tecnología	-
Financiera	24.0%	Utilities	-

Distribución geográfica

Norteamérica	56.5%
Europa	11.4%
Oriente Medio	6.6%
Asia	3.7%
Otros	10.3%

Composición por clase de activo

Renta fija	4.0%
Preferentes	12.5%
Situaciones esp.	12.5%
Renta variable	69.8%
Caja	11.1%

Principales métricas

Tamaño MM€	13.6
Nº posiciones	22
Top 5 holdings	37.0%
Top 10 holdings	56.7%
Caja	11.1%
YTW, bonos	8.9%
Duración	3.5
Volatilidad	13.1

Equipo Gestor

Javier López Bernardo, Ph.D., CFA - PM
Jorge Pascual-Ahuir Mata - Analista

Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	País	Moneda
LIQUIDIA CORP	9.6%	Consumo no cíclico	Situaciones especiales	US	USD
NORTHEAST BANK	8.7%	Financiera	Renta variable	US	USD
MOLINA HEALTHCAR	8.0%	Consumo no cíclico	Renta variable	US	USD
THUNGELA RESOURC	6.3%	Energía	Renta variable	ZA	GBP
PRIVATE BANCORP	4.3%	Financiera	Renta variable	US	USD
AUTO PARTNER SA	4.1%	Consumo cíclico	Renta variable	PL	PLN
GARRETT MOTIO	4.0%	Consumo cíclico	Renta variable	CH	USD
MC BRAZIL	4.0%	Energía	Renta fija	BR	USD
CHENIERE ENERGY	4.0%	Energía	Renta variable	US	USD
AUTONATION INC	3.7%	Consumo cíclico	Renta variable	US	USD

DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 56.7%