

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

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2019													-0.3%
2020	-2.0%	-3.6%	-15.7%	3.4%	3.1%	1.4%	1.4%	0.9%	-1.9%				-13.6%

Datos del fondo

Categoría	Mixto global
Inception (Clase A/I)	Dec-19
Moneda	Euros
Frecuencia NAV	Diaria
ISIN Clase A	ES0114904008
ISIN Clase I	ES0114904016
NAV A	981.0
NAV I	1025.7
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€	6.0
Nº posiciones	15
Top 10 (exGovies)	52.1%
Caja	15.6%
YTW, bonos	15.1%
Duración	2.6
1 Año	na
Anualizada ITD	na
Acumulada ITD	na
Volatilidad 12m	na

Composición Geográfica

Norteamérica	62%
EMEA	14%
Otros	8%

Equipo Gestor

Javier López Bernardo, Ph.D., CFA

Comentario de Gestión

En septiembre hemos incrementado nuestra posición en Samsung Electronics e iniciado una posición en Pilgrim's Pride, el segundo mayor productor de pollos en EEUU, y controlado por JBS. El negocio del pollo en EEUU está relativamente consolidado (Tyson y Pilgrim's controlan el 40% del mercado, porcentaje que se ha mantenido estable durante la última década), es cíclico (por los precios del pollo y por los del trigo y la soja) y ha sido bastante rentable. Desde su quiebra en 2008 después de una serie agresiva de adquisiciones, Pilgrim's ha emergido como un productor muy eficiente y con un balance conservador. Los productores de pollo se han visto afectados por la pandemia, dada la incapacidad (a corto plazo) de las plantas de procesamiento de desviar la producción del segmento hostelero a los supermercados. Pilgrim's cotiza a un EV/NOA '19 de 1.3x, conservador si tenemos en cuenta los RNOAs medios del 17% de la última década. Nuestro precio objetivo está entre un 1.8-2.2x EV/NOA. La deuda es manejable y espaciada en el tiempo, y esperamos vientos de cola para los próximos años en los precios de las proteínas en general.

Micron presentó resultados a cierre de septiembre. Aunque fueron buenos, la directiva confirmó nuestra intuición de que, a corto plazo, los precios de la memoria DRAM se verán presionados a la baja. Aunque a juzgar por la caída tras resultados el mercado se ha visto sorprendido, nuestra tesis de largo plazo se mantiene intacta, y hemos reforzado nuestra convicción dado el menor objetivo de capex de Micron para el año que viene (\$9bn.) respecto al inicialmente presupuestado.

Métricas Cartera Equity

Acciones	EV/NOI LTM	EV/NOA	RNOA 3Y	Peso (%)
BERKSHIRE HATH-B	6.5x	1.0x	11.2%	4.4%
CHECK POINT SOFT	18.5x	n.a.	n.a.	9.2%
MICRON TECH	8.5x	1.7x	30.6%	4.2%
PHILIP MORRIS CR	7.8x	10.5x	216.8%	4.6%
PILGRIM'S PRIDE	9.1x	1.3x	14.8%	4.0%
SAMSUNG ELEC-GDR	12.0x	1.6x	22.2%	8.5%
TOTAL	11.7x	3.0x	55.1%	34.8%

Distribución Sectorial

Gobierno	22.8%
Financiera	12.8%
Energía	8.4%
Tecnología	21.9%
Comunicaciones	6.1%
Consumo no cíclico	8.5%
Resto	3.9%

Composición por clase de activo

Renta fija	30.4%
Preferentes	4.7%
Convertibles	11.0%
Situaciones esp.	3.4%
Renta variable	34.8%
Caja	15.6%

Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	Geografía	Moneda
CHECK POINT SOFT	9.2%	Tecnología	Renta variable	IL	USD
SAMSUNG ELEC-GDR	8.5%	Tecnología	Renta variable	KR	EUR
EZCORP	4.9%	Financiera	Renta fija	US	USD
PHILIP MORRIS CR	4.6%	Consumo no cíclico	Renta variable	CZ	EUR
BERKSHIRE HATH-B	4.4%	Financiera	Renta variable	US	USD
CONSOL MINING CO	4.4%	Energía	Renta fija	US	USD
MICRON TECH	4.2%	Tecnología	Renta variable	US	USD
ALLIANCE RES OP	4.0%	Energía	Renta fija	US	USD
PILGRIM'S PRIDE	4.0%	Consumo no cíclico	Renta variable	US	USD
HC2 HOLDINGS INC	3.9%	Comunicaciones	Renta fija	US	USD

DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 52.1%