

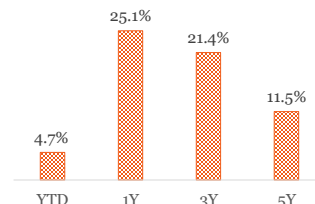
Descripción del Fondo

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	-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%
2020	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%
2021	-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%
2022	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%
2023	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%
2024	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%
2025	3.0%	-3.0%	-1.3%	6.1%									4.7%

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	2108.1
NAV I	2233.0
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 fue menor que en marzo, aunque los movimientos fueron similares, ya que seguimos incrementando la exposición a empresas que se beneficiarán del conflicto, con independencia de la duración del mismo. La principal incorporación fue CF Industries, una empresa estadounidense dedicada a la producción de fertilizantes de nitrógeno (amoníaco, urea y nitratos), la mayor categoría de fertilizantes del mundo junto con el potasio y el fósforo. CF Industries es uno de los mayores productores mundiales y posee los mejores activos en su industria, dada su combinación de tamaño y bajos costes derivados del bajo precio del gas natural en Estados Unidos (el gas natural es uno de los insumos principales en la fabricación de amoníaco y urea, el famoso proceso conocido como Haber-Bosch). La empresa tiene unos volúmenes de deuda mínimos y cotiza a un EV/NOA de 2,5x, una valoración eminentemente razonable teniendo en cuenta la media de RNOAs del 26% en los últimos cinco años. Teniendo en cuenta que los RNOAs de los próximos dos años serán muy superiores a este nivel y que los beneficios residuales de la compañía alcanzarán récords históricos, creemos que CF es una inversión con poco riesgo que debería dar fácilmente rentabilidades superiores al 15% en los próximos tres años.

Si en la actualización del anterior mes decíamos que “la gravedad de los acontecimientos del último mes no está siendo correctamente interpretada [...] por los mercados financieros”, este mes las cosas están peor desde un punto de vista de inventarios, ya que durante abril la producción que hemos perdido asciende a unos 11-13 millones de barriles diarios, lo que supone una pérdida mensual acumulada de 350-400 millones. Dado la falta de visibilidad sobre el fin del conflicto, así como el tiempo que llevará normalizar el flujo de petróleo (como mínimo un par de meses) a los niveles anteriores a la guerra, para finales de verano la pérdida acumulada de producción ascenderá a 1.500-2.000 millones de barriles (dependiendo de cuándo se reabra Ormuz), dejando los niveles de inventarios en mínimos históricos. Según se aproxime la “driving season” en EEUU, empezaremos a ver una concienciación mayor entre la comunidad inversora sobre el impacto del conflicto en la actividad económica – y en los precios.

Distribución sectorial

Comunicaciones	-	Gobierno	2.2%
Consumo cíclico	17.9%	Industrial	-
Consumo no cíclico	22.7%	Materias primas	4.1%
Energía	16.6%	Tecnología	-
Financiera	26.0%	Utilities	-

Distribución geográfica

Norteamérica	65.7%	Composición por clase de activo	
Europa	11.2%	Renta fija	3.9%
Oriente Medio	3.6%	Preferentes	-
Asia	3.9%	Situaciones esp.	10.1%
Otros	94.6%	Renta variable	73.3%
		Caja	10.5%

Principales métricas

Tamaño MM€	14.5
Nº posiciones	22
Top 5 holdings	37.2%
Top 10 holdings	57.4%
Caja	10.5%
YTW, bonos	7.6%
Duración	3.4
Volatilidad	10.6

Equipo Gestor

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

Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	País	Moneda
MOLINA HEALTHCAR	9.8%	Consumo no cíclico	Renta variable	US	USD
LIQUIDIA CORP	9.2%	Consumo no cíclico	Situaciones especiales	US	USD
NORTHEAST BANK	8.5%	Financiera	Renta variable	US	USD
THUNGELA RESOURC	5.1%	Energía	Renta variable	ZA	GBP
AUTO PARTNER SA	4.6%	Consumo cíclico	Renta variable	PL	PLN
PRIVATE BANCORP	4.4%	Financiera	Renta variable	US	USD
CF INDUSTRIES HO	4.1%	Materias primas	Renta variable	US	USD
PBF ENERGY INC-A	4.1%	Energía	Renta variable	US	USD
MC BRAZIL	3.9%	Energía	Renta fija	BR	USD
ELEVANCE HEALTH	3.8%	Consumo no cíclico	Renta variable	US	USD

DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 57.4%

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.