

30 de noviembre 2023

C/ Génova 11, 4º, 28004  
Madrid, Spain  
[www.brightgatecapital.com](http://www.brightgatecapital.com)  
Tlf. (+34) 91 441 00 11

## 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%
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%		24.2%

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	ESO114904008
ISIN Clase I	ESO114904016
NAV A	1350.9
NAV I	1423.0
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	25
Top 5 holdings	29.3%
Top 10 holdings	49.2%
Caja	9.6%
YTW, bonos	10.3%
Duración	2.6
Volatilidad	10.6
Equipo Gestor	
Javier López Bernardo, Ph.D., CFA	

## Comentario de Gestión

La fuerte subida de noviembre no se debió a ninguna empresa en particular, sino a la euforia de unos mercados que han empezado a descontar bajadas de tipos en 2024 y cuyo comportamiento tiene similitudes con las extravagantes valoraciones que vivimos durante el 2021. Durante el mes hemos adquirido dos bonos con rentabilidades de doble dígito que creemos superarán los rendimientos de los índices de renta variable en los próximos años: Discover Financial Services y General Motors. Ambas empresas han sufrido recientemente por sucesos pasajeros (el CEO de Discover ha dimitido por problemas de control interno en la parte de tarjetas de crédito, mientras que GM ha sufrido el impacto de las huelgas) que ya están solucionados, y a pesar de todo ello ambas empresas siguen generando ROEs superiores al 15% y tienen balances saneados. Finalmente, hemos aprovechado para incrementar peso en algunas acciones en donde tenemos más convicción a largo plazo, tales como ABG, BFF y NBN.

En la parte de ventas hemos deshecho nuestras posiciones en NICE Holdings y NICE D&B. A pesar de haber acertado direccionalmente en la evolución del negocio desde que las compramos (ambos negocios siguieron creciendo durante los años de la pandemia), la falta de una política de asignación de capital clara y contundente ha hecho que ambas languidezcan y se hayan quedado en tierra de nadie después de las caídas de precio. Dadas las oportunidades en EEUU actualmente, he considerado prudente cerrar las posiciones con pérdidas, admitir el error, pasar página y reinvertir en otras ideas.

## Distribución sectorial

Comunicaciones	-	Gobierno	1.8%
Consumo cíclico	31.1%	Industrial	-
Consumo no cíclico	8.3%	Materias primas	-
Energía	3.9%	Tecnología	14.6%
Financiera	30.8%	Utilities	-

## Distribución geográfica

Norteamérica	60.4%
Europa	19.0%
Oriente Medio	7.2%
Asia	3.9%
LatAm	-
Africa	-

## Composición por clase de activo

Renta fija	18.7%
Preferentes	1.8%
Convertibles	-
Situaciones esp.	4.7%
Renta variable	65.3%
Caja	9.6%

## Principales posiciones

Nombre	Peso	Sector	Instrumento	Geografía	Moneda
JSC KASPI.KZ	c 7.2%	Tecnología	Renta variable	KZ	USD
ASBURY AUTO GRP	c 6.4%	Consumo cíclico	Renta variable	US	USD
DISCOVER FIN SVS	c 5.5%	Financiera	Renta fija	US	USD
NORTHEAST BANK	c 5.5%	Financiera	Renta variable	US	USD
LIQUIDIA CORP	c 4.7%	Consumo no cíclico	Situaciones especiales	US	USD
AUTO PARTNER SA	c 4.4%	Consumo cíclico	Renta variable	PL	PLN
BFF BANK SPA	c 4.0%	Financiera	Renta variable	IT	EUR
SK HYNIX INC	c 3.9%	Tecnología	Renta variable	KR	KRW
GEN MOTORS FIN	c 3.9%	Consumo cíclico	Renta fija	US	USD
IMPERIAL OIL	c 3.8%	Energía	Renta variable	CA	CAD

**DIEZ PRINCIPALES POSICIONES 49.2%**