

**BRIGHTGATE FOCUS, FI**

Nº Registro CNMV: 5425

**Informe Semestral del Primer semestre de 2021****Gestora:** BRIGHTGATE CAPITAL,  
SGIIC, S.A.**Grupo Gestora:** BRIGHTGATE  
CAPITAL, SGIIC, S.A.**Depositario:** CACEIS Bank Spain  
SAU**Grupo Depositario:** CREDIT  
AGRICOLE**Auditor:** AUREN AUDITORES, S.L.**Rating Depositario:** Baa1**Fondo por compartimentos:** NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en GENOVA 11 28004 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en [jacobo.arteaga@brightgatecapital.com](mailto:jacobo.arteaga@brightgatecapital.com) , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.brightgatecapital.com](http://www.brightgatecapital.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

GENOVA 11 28004 - MADRID (MADRID) (914517518)

**Correo electrónico**[jacobo.arteaga@brightgatecapital.com](mailto:jacobo.arteaga@brightgatecapital.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO****Fecha de registro:** 20-12-2019**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**Vocación inversora: Global  
Perfil de riesgo: Moderado/Alto**Descripción general**Política de inversión:  
Global**Operativa en instrumentos derivados**

Cobertura de riesgos

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,54	0,78	0,54	2,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de participes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior		
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A	3.546,84	3.246,41	79	79	EUR	0,00	0,00	100 EUR	NO
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I	1.978,26	1.978,26	23	23	EUR	0,00	0,00	100 EUR	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A	EUR	4.342	3.676	5.040	
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I	EUR	2.537	2.343	2.499	

#### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A	EUR	1.224,1317	1.132,1873	1.147,1597	
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I	EUR	1.282,1975	1.184,5394	1.197,2067	

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado							
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A	0,66		0,66	0,66		0,66	Patrimonio	
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I	0,55		0,55	0,55		0,55	Patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A	0,04	0,04	Patrimonio
BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I	0,04	0,04	Patrimonio

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE A. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	8,12	1,16	6,88	15,41	0,05	-1,31			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,27	23-06-2021	-3,27	23-06-2021		
Rentabilidad máxima (%)	1,27	05-05-2021	1,85	01-03-2021		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,27	10,22	10,33	9,71	6,95	14,39			
Ibex-35	15,13	13,86	16,40	25,37	21,33	33,84			
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,14	0,46			
VaR histórico(iii)	13,61	13,61	13,97	14,33		14,33			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

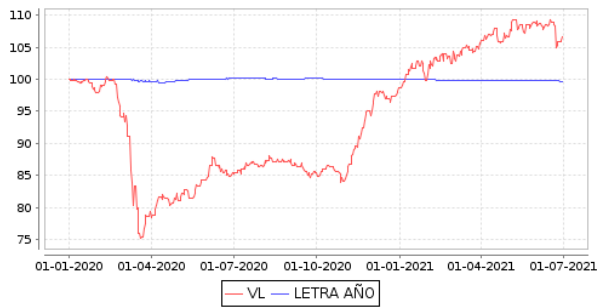
(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

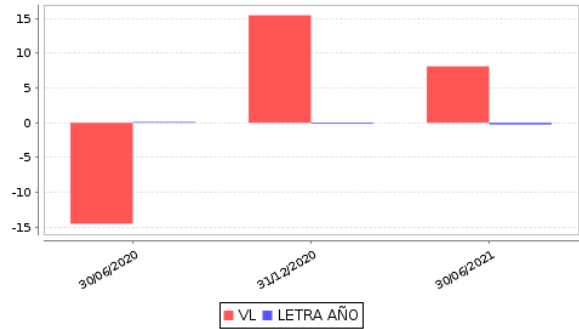
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
0,77	0,39	0,38	0,39	0,41	1,58			

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### BRIGHTGATE FOCUS, FI CLASE I. Divisa EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	8,24	1,22	6,94	15,48	0,12	-1,06			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,27	23-06-2021	-3,27	23-06-2021		
Rentabilidad máxima (%)	1,27	05-05-2021	1,85	01-03-2021		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

##### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,28	10,22	10,37	9,71	6,95	14,39			
Ibex-35	15,13	13,86	16,40	25,37	21,33	33,84			
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,14	0,46			
VaR histórico(iii)	13,59	13,59	13,95	14,31		14,31			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

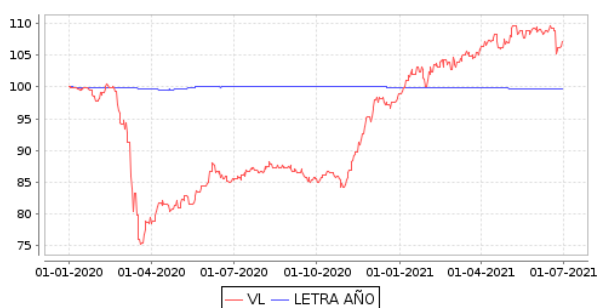
(continuación)

#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

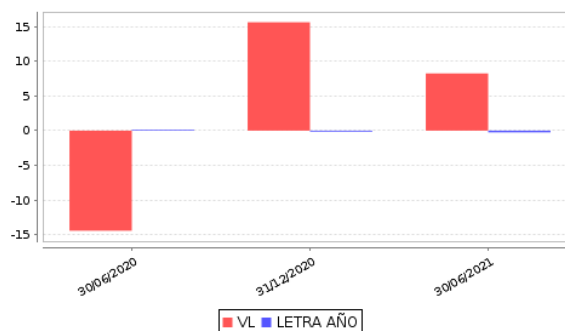
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
0,65	0,33	0,32	0,33	0,34	1,33			

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Global	6.545	102	8,17
Total	6.545	102	8,17

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

## 2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.691	97,28	5.423	90,09
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	6.656	96,77	5.374	89,29
* Intereses de la cartera de inversión	35	0,51	49	0,81
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	208	3,03	427	7,09
(+/-) RESTO	-21	-0,31	170	2,82
<b>PATRIMONIO</b>	<b>6.878</b>	<b>100,00</b>	<b>6.019</b>	<b>100,00</b>

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>6.019</b>	<b>6.120</b>	<b>6.019</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,68	-16,52	5,68	-136,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	7,45	14,91	7,45	-47,66
(+/-) Rendimientos de gestión	9,06	15,86	9,06	-40,21
+ Intereses	0,82	1,87	0,82	-53,89
+ Dividendos	1,08	0,70	1,08	61,94
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,64	0,74	2,64	274,20
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,15	9,22	5,15	-41,50
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,73	3,90	-0,73	-119,69
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,10	-0,56	0,10	-119,10
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,61	-0,96	-1,61	76,09
- Comisión de gestión	-1,30	-0,64	-1,30	112,04
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	3,36
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,07	-0,05	-23,96
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	82,69
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,20	-0,21	8,91
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>6.878</b>	<b>6.019</b>	<b>6.878</b>	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.



### 3. Inversiones financieras

#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

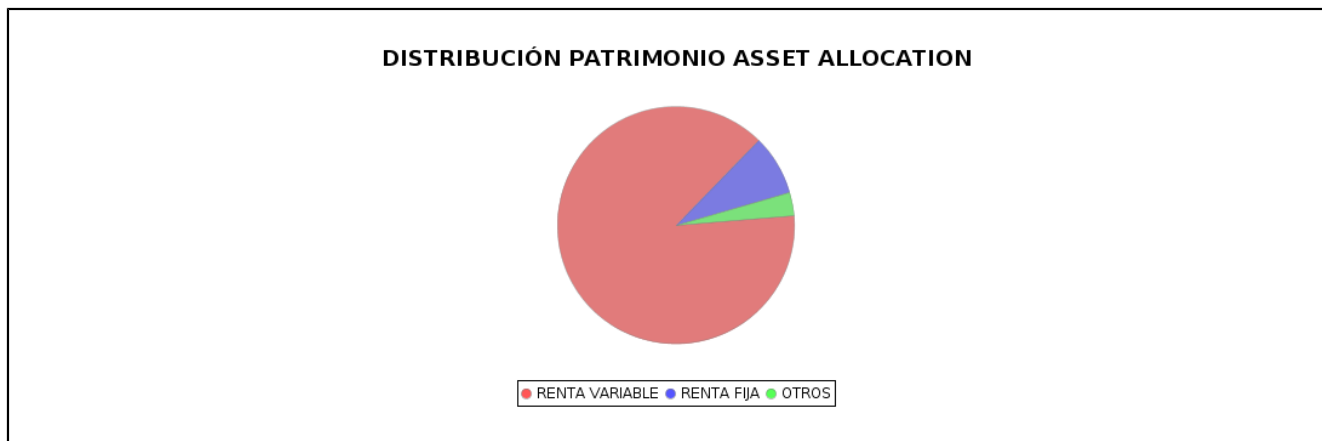
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		565	8,22	965	16,02
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				19	0,31
RV COTIZADA		6.095	88,60	4.401	73,12
RENTA FIJA COTIZADA		565	8,22	983	16,33
RENTA FIJA		565	8,22	983	16,33
RENTA VARIABLE		6.095	88,60	4.401	73,12
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.660	96,82	5.384	89,45
INVERSIONES FINANCIERAS		6.660	96,82	5.384	89,45

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	767	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		767	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		767	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de divisas con el depositario por importe: 4.835,44 - 73,69%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de divisas con el depositario por importe: 1.624,75 - 24,76%

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1- SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

El primer semestre del año siguió presentando la dicotomía con la que cerramos el año 2020: por un lado, una economía real muy por detrás de las previsiones del consenso, impactada por nuevas restricciones a la movilidad, y por otro lado, unos mercados financieros exultantes y con valoraciones sin parangón en perspectiva histórica. La rentabilidad del S&P500 (incluyendo dividendos) fue de un 15.2%, la del MSCI World fue de 13%, mientras que el índice BofA Merrill Lynch HY US tuvo una rentabilidad del 3.7%.

En el plano económico, el primer semestre del 2021 ha empezado siendo ciertamente decepcionante, al menos si nos atenemos a los análisis que aventuraban la mayoría de los analistas a finales del año pasado. Las nuevas olas de contagios del Covid-19 durante las primeras semanas del año dieron lugar a nuevas restricciones a la movilidad, y con ello a nuevas revisiones a la baja sobre los crecimientos económicos de este año. Desde entonces, el aceptable ritmo de vacunación en algunos países (especialmente aquellos en el mundo desarrollado) ha hecho que el mercado empiece a discriminar qué países tendrán una recuperación económica más rápida. Por otra parte, respecto a los países emergentes, seguimos creyendo muy difícil que puedan poner paquetes de estímulos contundentes dados sus volúmenes de deuda en dólares y la incapacidad de imprimir dinero sin consecuencias en el valor de sus monedas. Aunque las depreciaciones que han sufrido varias de estas monedas en lo que llevamos de año pueden haberse debido más a acontecimientos idiosincráticos de cada país (como en el caso de la lira turca tras la destitución del gobernador del Banco Central), un tema común ha sido todavía el elevado número de restricciones necesarias para frenar el avance de la pandemia. Esto sugiere, al menos, que el mercado está empezando a apreciar que la salida de la crisis de los países emergentes será muy diferente a la estadounidense.

A pesar de varios cortes en las cadenas de suministros acaecidos durante el semestre (siendo los más comentados los de semiconductores analógicos, el embotellamiento de portacontenedores en el Canal de Suez, así como varias materias primas), que a corto plazo pueden tener un efecto sobre los precios, el escenario económico anteriormente comentado nos hace estar en el largo plazo en el bando deflacionista. Seguimos pensando que la falta de puestos de trabajo, perfiles demográficos desfavorables y el progresivo (pero imparable) cambio tecnológico serán los efectos más importantes que mantendrán la inflación baja en los próximos años.

En el terreno de los mercados financieros, estos han mantenido la tónica eufórica con la que acabaron 2020, soportados principalmente por la esperanza de estímulos económicos adicionales (como el paquete de infraestructuras de la Administración Biden) y por la vuelta a la normalidad. Los signos de que estamos ante una burbuja de proporciones épicas aparecen por doquier. Dos fenómenos fueron especialmente llamativos: el primero, la especulación de inversores minoristas contra inversores institucionales cortos en determinados valores (como GameStop), y el segundo, el elevado volumen de nuevas SPACs en Estados Unidos, habiendo alcanzado un volumen de emisión (unos 75.000 millones de dólares) en un solo trimestre, cifra similar al que se alcanzó en todo el 2020 ¿ que fue un año también extraordinario en este sentido. Adicionalmente, las cotizaciones de las empresas de aquellos sectores cíclicos, cuya evolución va a ser más incierta los próximos años, también aumentaron de manera acusada durante el trimestre, recogiendo expectativas muy optimistas.

. Como siempre, no sabemos cuánto puede durar esta situación, pero estamos convencidos que los sectores cíclicos, cuyas valoraciones siempre dependen más de resultados tangibles y no de promesas a futuro, corregirán tarde o temprano según se publiquen resultados por debajo del consenso.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A inicio del año, el porcentaje destinado a invertir en renta fija, acciones preferentes y renta variable era del 16,8%, 6,1% y 66,7%, respectivamente. A cierre de junio, los porcentajes eran del 8,6% en renta fija, 1,8% en preferentes y 86,9% en renta variable (incluyendo situaciones especiales). El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en caja y equivalentes a cierre del trimestre.

En línea con la filosofía de baja rotación del Fondo, en la parte de renta variable solo se han realizado durante el período seis incorporaciones de importancia (British American Tobacco, Syncora Holdings, North Media, NICE Holdings, NICE D&B y Kaspi.kz) y una salida (Pilgrims Pride). Todas las incorporaciones son empresas resistentes al ciclo y que deberían comportarse bien en posibles escenarios adversos por, aquellos derivados de un repunte del Covid-19.

En la parte de bonos, los movimientos fueron aun menores. La principal salida fueron los bonos convertibles de HC2, que fueron refinanciados, retirándonos de este modo esta posición que teníamos desde hace un año por encima de par. Los bonos restantes en cartera son los de Consol Energy y Alliance Resources, que también se revalorizaron fuertemente gracias al aumento de los precios del carbón térmico.

A continuación comentaremos las principales características de las seis inversiones realizadas durante el semestre.

British American Tobacco se ha visto penalizada en los últimos años por una combinación de eventos: un precio elevado por su compra del 58% Reynolds en 2017, un mercado difícil en EEUU por la irrupción de JUUL y una cartera de productos modernos muy por detrás de la de Philip Morris. Desde entonces, y con un nuevo CEO desde 2019, BAT ha fortalecido con elevadas inversiones dicha cartera de productos, teniendo posiciones como líder mundial en el segmento oral y segundo (y creciendo) en el de cigarrillos electrónicos. Por otra parte, la cartera tradicional de BAT es probablemente la mejor a nivel mundial, habiendo ganado cuota de mercado consistentemente en los últimos años. Aunque el balance tiene más deuda de la que solemos admitir, la industria es de las más sólidas que hay. Estimamos que BAT generará RNOAs a futuro del 9-10%, para precios objetivos de 1,3x EV/NOA, frente al 1x al que cotiza la empresa.

Syncora es una compañía estadounidense que está en la última fase de su liquidación, que creemos que ocurrirá en los próximos 12 meses, y el valor de nuestra inversión está protegido, estando el 75% de la capitalización bursátil de Syncora en caja. En función de las valoraciones de los activos restantes a vender, estimamos revalorizaciones del 30-70%, potenciales atractivos, asimétricos y totalmente descorrelacionados de los eventos de los mercados.

North Media es compañía danesa con varios negocios, siendo el más importante de ellos la impresión de folletos publicitarios. Aunque este negocio se seguirá beneficiando de su posición de monopolio en el mercado local desde la salida de Post Nord en 2018, los grandes vientos de cola para North Media vendrán de otros dos negocios: BoligPortal, el portal inmobiliario líder en alquileres en Dinamarca (y con presencia creciente en Suecia), y Bekey, un innovador modelo de negocio de llaves electrónicas para acceso a bloques de viviendas, en el que North Media cobra por el uso de dichas llaves.

Adicionalmente, North Media tiene un equipo directivo competente y un sólido balance, con caja neta e inversiones financieras del 20% de su capitalización bursátil. North Media cerró 2020 con unas ganancias residuales de unos DKK170M, que seguirán creciendo a tasas de al menos el 3%, según la contribución de los nuevos negocios aumente. Asumiendo crecimientos del 1% y tasas de descuento del 8%, el potencial de revalorización es de un 50-60%, aunque creemos que si uno es paciente la inversión dará en 3-4 años múltiplos de su valor inicial.

NICE Holdings es un conglomerado coreano en el que esperamos estar invertidos varios años. Aunque NICE cotiza con un importante descuento respecto a sus inversiones (la mayoría compañías cotizadas), la tesis no está basada en una descuento que esperamos se vaya a cerrar mágicamente. Más bien, NICE es una colección de negocios extremadamente atractivos (burós de crédito, agencia de ratings, medios de pago y semiconductores), con crecimiento y bien gestionados, la holding tiene un balance robusto, y las valoraciones (excluyendo caja) son razonables. NICE cuenta además entre sus accionistas no solo a la familia fundadora, sino también a uno de los mejores inversores del mundo. Según la retribución al accionista mejore, estamos convencidos de obtener múltiplos de nuestra inversión a 2-3 años vista. Adicionalmente, también hemos tomado una posición en una de las participadas de NICE Holdings, un buró de crédito llamado NICE D&B, un negocio extremadamente atractivo y rentable y que se beneficia de su relación con Dun & Bradstreet para proporcionar informes de crédito en operaciones transfronterizas en Corea del Sur (tanto a empresas coreanas buscando socios internacionales como empresas internacionales buscando socios en Corea).

Finalmente, Kaspi.kz es una empresa kazaja con un extraordinario modelo de negocio, estando integrados en una sola plataforma un negocio de fintech, un marketplace y medios de pago. El crecimiento que tiene la empresa por delante es enorme (tanto en Kazajistán como en países vecinos), el negocio es altamente rentable, el equipo directivo es accionista y la empresa cotiza a múltiplos muy bajos (12x NOI de lo que esperamos para el año que viene).

#### c) Índice de referencia

Tal y como se menciona en folleto del fondo (BrightGate Focus, FI), el mismo no sigue ningún índice de referencia. La rentabilidad del Fondo en el período ha sido de un 8,2% y se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,3% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. Los mayores detractores de la rentabilidad durante el trimestre han sido Check Point Software, Fannie Mae y Freddie Mac. Los que más han contribuido al resultado han sido Consol Energy, Scully Royalty y Lukoil.

#### d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El número de partícipes se ha situado en 102 a cierre del periodo. Los activos bajo gestión del fondo se sitúan en 6.878.318,80 euros y la rentabilidad para el periodo ha sido para la clase A de 8,12% y clase I de 8,24%.

El impacto total de gastos soportados por el fondo en este periodo ha sido de un 0,77% en la clase A y de un 0,65% en la clase I. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,77% y 0% en la clase A y 0,65% y 0% en la clase I, respectivamente.

#### e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

No aplica

## 2- INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

#### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La rotación de la cartera ha sido baja, en línea con la filosofía de concentración y baja rotación del fondo.

Las nuevas incorporaciones a la cartera han sido:

Renta variable: British American Tobacco, Syncora Holdings, North Media, NICE Holdings, NICE D&B y Kaspi.kz.

11000028

Renta fija: ninguna.

La única venta en la parte de renta variable fue Pilgrims Pride. En la parte de renta fija, nos retiraron de forma anticipada el bono convertible de HC2 Holdings.

b) Operativa de préstamo de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

No aplica.

d) Otra información sobre inversiones

En cuanto a la exposición a divisas, siguiendo la filosofía del fondo las inversiones en renta fija están cubiertas prácticamente en su totalidad en euros. Las inversiones en renta variable, por otra parte, no están cubiertas, estando la mayoría de ellas denominadas en dólares, euros y en won.

### 3- EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo Brightgate Focus, FI tiene un objetivo de rentabilidad de Euribor + 700 puntos básicos.

La composición de la cartera y las decisiones de inversión correspondientes han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descritas, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

### 4- RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del Fondo durante el período, a 30 de junio de 2021, ha sido del 10,5%. La volatilidad ha sido calculada con valores diarios, con 60 días.

### 5- EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de BrightGate Capital, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente a juicio de la Sociedad Gestora. La Sociedad se ha reservado el ejercicio de los derechos de voto inherente a las acciones de sociedades españolas que forman parte de la cartera de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de dichas sociedades españolas con prima de asistencia, el Consejo de Administración de la Sociedad ha autorizado a la Sociedad Gestora a realizar las actuaciones necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas por parte de la Sociedad. En el ejercicio tampoco se ha dado ningún supuesto.

### 6- INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir hasta un 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

### 7- ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

### 8- COSTE DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

### 9- COMPORTAMIENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

### 10- PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestro escenario base es relativamente pesimista, tanto por cuestiones de carácter económico como por las valoraciones actuales. Seguimos pensando que la recuperación en aquellos sectores que dependan más de la movilidad y de la concentración de personas (transporte, turismo, ocio, energía), van a tardar más en recuperarse de lo que se piensa. En cualquier caso, las valoraciones están recogiendo no solo un escenario de recuperación, sino un escenario en que los niveles de ingreso se situen muy por encima de los niveles pre-pandemia, algo que, sin duda ocurrirá, pero llevará un tiempo.

En consecuencia, mantendremos el sesgo defensivo de la cartera que tenemos a día de hoy, manteniéndonos alejados de sectores directamente afectados (turismo, restauración, ocio, transporte aéreo). Finalmente, y en línea con la filosofía del fondo, nos centraremos en aquellas compañías con balances sólidos y elevados niveles de tesorería.

## 10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

## 11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información