



Comentario 1^{er} trimestre 2025

Hamco Global Value Fund

“

Las cifras de rentabilidad desde el lanzamiento siguen mostrando la solidez de nuestra estrategia a largo plazo

”

“

Las rentabilidades anualizadas desde el inicio han sido del 16,82% en la clase R, 16,88% en la clase F y 25,07% en la clase I

”

Inicio de año difícil, pero con sólidas perspectivas de valor a medio plazo

El primer trimestre de 2025 se ha caracterizado por una **elevada volatilidad** en los mercados y por una notable divergencia entre el comportamiento de nuestro fondo y el de su índice de referencia.

Entre enero y marzo de 2025, las rentabilidades han sido del **-7,47%** para la clase F, **-7,23%** para la clase I y **-7,37%** para la clase R^[1], frente al **+1,80%** registrado por el índice de referencia^[2].

A pesar de este complicado inicio de año, las cifras de rentabilidad desde el lanzamiento siguen mostrando la solidez de nuestra estrategia a largo plazo.

Desde su inicio, el fondo ha obtenido una rentabilidad del 126,26% en la clase R, 135,30% en la clase F y 171,23% en la clase I^[3]. Las rentabilidades anualizadas desde el inicio han sido del **16,82%** en la clase R (frente a un 6,84% del índice de referencia), **16,88%** desde el inicio en la clase F (frente a un 7,88% del índice), y **25,07%** desde el inicio en la clase I (frente a un 10,67% del índice). Estas rentabilidades anualizadas siguen siendo superiores a las del índice de referencia.

En nuestra opinión, varios factores han contribuido al comportamiento menos favorable del fondo durante este trimestre:

- / **Corrección de las fuertes ganancias de 2024.** Algunas de las posiciones que más aportaron a la rentabilidad del año pasado han experimentado una toma de beneficios natural.
- / **Fortaleza del euro.** La apreciación de la moneda europea ha supuesto un lastre en la conversión a euros de las plusvalías de nuestras participaciones en divisas extranjeras.

[1] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2024 hasta el 31 de marzo de 2025. Dicha rentabilidad se ha obtenido calculando la diferencia entre los dos valores liquidativos. La fuente del dato es el valor liquidativo que publica diariamente la gestora del fondo. Cálculos de rentabilidad elaborados internamente por parte de HAMCO AM SGIC, gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, gestionado por Andbank WM.

[2] La rentabilidad del índice de referencia se ha calculado partiendo de la información publicada por Bloomberg y escogiendo los mismos periodos que las clases del fondo. El ticker del índice es MSDEWUSN Index. Cálculos de rentabilidad realizados internamente por parte HAMCO AM SGIC, gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, gestionado por Andbank WM. Las fechas de inicio para el cálculo de las tasas internas de retorno del índice son: 07/10/2019 para la clase F; 31/12/2019 para la clase R; y 15/10/2020 para la clase I.

[3] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el inicio de cada una de las clases hasta el 31 de marzo de 2025. Dicha rentabilidad se ha obtenido calculando la diferencia entre los dos valores liquidativos. La fuente del dato es el valor liquidativo que publica diariamente la gestora del fondo. Cálculos de rentabilidad elaborados internamente por parte de HAMCO AM SGIC, gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, gestionado por Andbank WM. Las fechas de inicio para el cálculo de las tasas internas de retorno del fondo son: 07/10/2019 para la clase F; 31/12/2019 para la clase R; y 15/10/2020 para la clase I.

“

Un punto destacado de este trimestre ha sido la debilidad del dólar, que se ha depreciado de forma notable frente a otras divisas

”

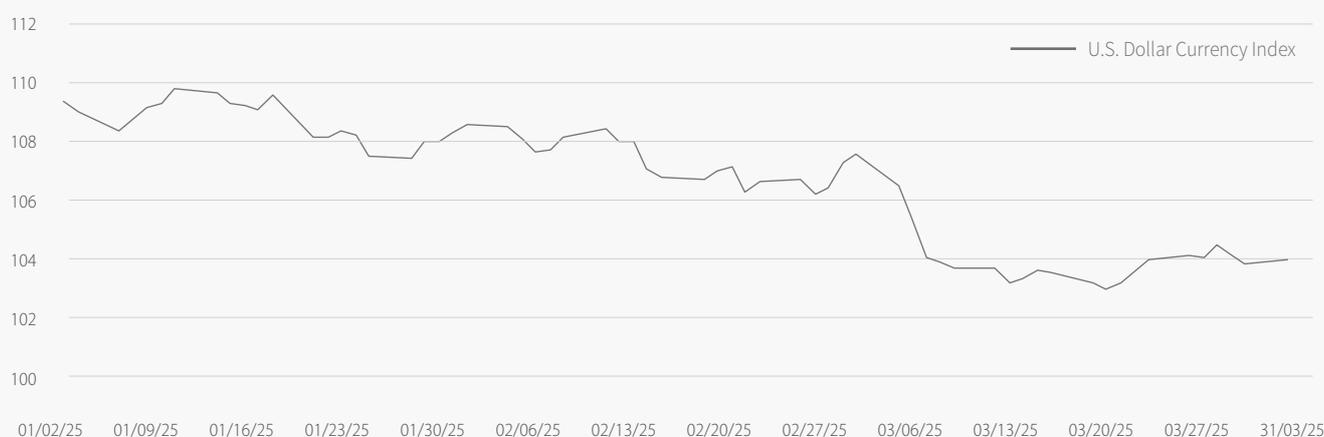
- / **Debilidad en los mercados asiáticos.** Pese a la aparente mejora macroeconómica de la región, las cotizaciones de muchas compañías no han acompañado, lo que ha afectado a nuestra cartera con exposición relevante en Asia.
- / **Ausencia de grandes “outperformers” en este periodo.** Nuestra estrategia se centra en identificar empresas *deep value*, que pueden tardar en reflejar su valor intrínseco en el precio de mercado y, en trimestres de turbulencia, suelen quedar rezagadas, especialmente si no hay catalizadores inmediatos que desencadenen una revalorización.

No obstante, consideramos que estos factores son, en buena medida, coyunturales y que se revertirán o se equilibrarán a medio plazo, dado el fuerte potencial de recuperación que vemos en las compañías en cartera.

El dólar se debilita... sin impacto inmediato en las bolsas asiáticas

Un punto destacado de este trimestre ha sido la **debilidad del dólar**, que se ha depreciado de forma notable frente a otras divisas. En teoría, un dólar más bajo favorece a la economía global y, especialmente, a las exportadoras asiáticas; sin embargo, esto no se ha visto reflejado todavía en unas cotizaciones bursátiles más sólidas en la región.

Caída de -4,64% YTD



Datos de 02/01/2025 a 31/03/2025. Fuente: TradingView.

Nuestra lectura es que el mercado mantiene cierta cautela ante posibles riesgos geopolíticos y comerciales, así como frente a signos de desaceleración en algunas economías desarrolladas. En este sentido, el reciente anuncio del presidente Trump sobre la imposición de nuevos aranceles globales y las posibles respuestas del resto de países ha añadido una gran incertidumbre adicional al panorama internacional, especialmente a estos países asiáticos exportadores. Con todo, seguimos viendo oportunidades interesantes en Asia, en línea con nuestro enfoque de **búsqueda de compañías infravaloradas** y con potencial de revalorización a medio y largo plazo.

“

La curva de tipos de los bonos en EE.UU. se volvió positiva en septiembre de 2024

”

“

La rotación de activos hacia valores más cíclicos o de mayor crecimiento podría aportar oportunidades adicionales si el panorama macro global se estabiliza y mejora

”

Los riesgos derivados de una mayor volatilidad y una posible recesión, impulsados por la creciente guerra comercial, siguen siendo una preocupación clave en los mercados y creemos que seguirán presentes los próximos meses. La economía estadounidense parece cada vez más al borde de la recesión, especialmente tras el golpe a la confianza causado por los aranceles y su impacto en los beneficios de las empresas.

Además, buscando un suelo en la bolsa americana, observamos que la curva de tipos de los bonos en EE.UU. se volvió positiva en septiembre de 2024, lo que, teniendo en cuenta los antecedentes históricos, **podría sugerir que el fondo del mercado no se alcanzaría hasta finales de 2025 o incluso la primera mitad de 2026.**

Continuamos encontrando valor y enfocados en múltiplos bajos

A pesar de la volatilidad, nuestra **cartera mantiene posiciones infravaloradas** que, teniendo en cuenta diferentes métricas (PER bajo, elevado *Free Cash Flow Yield*, descuentos importantes en valor en libros, etc.), deberían ofrecer retornos atractivos en el horizonte de los próximos años.

Múltiplos del fondo:

Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex USA NR USD
Precio/Beneficio (PER)	5,32	13,73
Precio/Valor Contable (PBV)	0,39	1,71
Precio/Ventas	0,21	1,48
Precio/Cash Flow	1,70	8,21
Rentabilidad por dividendo %	3,60	3,21
Crecimiento esperado de beneficios %	9,55	9,73

Datos a 31/03/2025. Fuente: Morningstar.

Nuestro proceso de inversión *bottom-up* nos lleva a ponderar empresas con balances sólidos, ventajas competitivas sostenibles y clara infravaloración relativa frente a sus comparables.

Asimismo, consideramos que la rotación de activos hacia valores más cíclicos o de mayor crecimiento podría aportar oportunidades adicionales si el panorama macro global se estabiliza y mejora. Mientras tanto, mantenemos una gestión prudente, seguimos invertidos en sectores defensivos y estamos preparados para desplegar liquidez en cuanto aparezcan ineficiencias de mercado más marcadas.



La experiencia nos enseña que estas correcciones suelen ser oportunidades de compra para el inversor con foco en el largo plazo



Expansión del equipo de analistas y visión a futuro

Por último, queremos destacar que **hemos reforzado nuestro equipo de analistas** para ampliar nuestras capacidades de análisis. Esta inversión en capital humano, estamos convencidos, se traducirá en una **mayor generación de ideas de calidad y en una toma de decisiones más sólida** para el fondo.

Mirando hacia adelante, reconocemos que **las tensiones comerciales** y geopolíticas **podrían seguir aportando volatilidad en los próximos meses**. Sin embargo, la experiencia nos enseña que estas correcciones suelen ser oportunidades de compra para el inversor con foco en el largo plazo, tal y como ya hemos hecho ante diferentes coyunturas como la crisis del COVID-19.

Nuestro compromiso sigue siendo el mismo: **buscar compañías sólidas a precios atractivos y gestionar el capital de nuestros partícipes con el mayor rigor posible**.

Dispone de toda la información sobre el comportamiento del fondo en www.andbank.es

El fondo Hamco Global Value Fund (clase R ES0141116030, clase I ES0141116014 y clase F ES0141116006) es un fondo inscrito en el Registro de la CNMV con el número: 5413 y con fecha de inscripción: 7/10/2019 en la categoría de Fondos de Renta Variable Internacional. Andbank Wealth Management tiene la gestión delegada de este fondo en HAMCO AM SGIIC. La entidad depositaria del fondo es Inversis y la firma auditora del mismo es Deloitte. El contenido de esta nota es meramente informativo y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Hamco Global Value Fund. La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con su Folleto Informativo, Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor, así como con la Ficha del Fondo y demás documentación legal en vigor (Informe Semestral y Trimestral, Reglamento de Gestión y CCAA). Toda esta información está disponible, de forma gratuita y accesible, en la página web de la gestora Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U <https://www.andbank.es/andbank-wealth-management/fondos/> y en la página web de la CNMV: <https://www.cnmv.es> La inversión en mercados financieros puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Pudiendo representar la pérdida del capital invertido o el de ausencia de rentabilidad. El nivel de riesgo del fondo es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos históricos que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. Puede obtener información adicional sobre dicho fondo y sobre los supuestos y forma de reclamar la garantía y su alcance en <https://www.andbank.es>.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. • CIF: A-78567153 • Calle Serrano, 37 - 1ª • Registro Mercantil de Madrid: Tomo 31.045, Folio 5, Sección 8ª, Hoja M-558.774 • Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV: nº 237.