



Comentario anual 2023

Hamco Global Value Fund

“

La rentabilidad anualizada desde inicio de Hamco Global Value Fund es de un 21,9% en la clase R, un 21,6% en la clase F y un 35,2% en la clase I^[3]

”

Una ganancia modesta tras dos años excepcionales

En 2023, el fondo asesorado por Hamco Financial y gestionado por Andbank Wealth Management había comenzado el año con fuerza, logrando una ganancia promedio de 12,5% para el cierre de agosto. Sin embargo, en el último trimestre no se pudo sostener este impulso, lo que resultó en un rendimiento relativo más bajo. Al cierre del año, **la rentabilidad fue del 10,9% en la clase R, 11% en la clase F y 12,8% en la clase I** [1]. Mientras que el índice de referencia [2] (MSCI Daily Net TR World Ex USA Euro), arrojó una rentabilidad del 13,9%.

Desde el inicio, el fondo Hamco Global Value Fund ha tenido una rentabilidad del 120,8% en la clase R, 128,8% en la clase F y 162,8% en la clase I. **Las rentabilidades anualizadas desde el inicio han sido del 21,9% en la clase R** (frente a un 5,6% del índice de referencia), **21,6% desde el inicio en la clase F** (frente a un 7% del índice), **y 35,2% desde el inicio en la clase I** (frente a un 10,6% del índice) [3]. Estas rentabilidades anualizadas son superiores a las del índice de referencia.

También hemos finalizado el año con las 3 clases del fondo con las **cinco estrellas de Morningstar**, calificación que solo se le concede al mejor decil de fondos de inversión en cada categoría [4].

“

A nivel global, se ha experimentado un crecimiento económico débil, que ha permitido una corrección paulatina de la inflación

”

Sorpresas en los mercados globales

A nivel global, se ha experimentado un crecimiento económico débil, aunque esto ha permitido una corrección paulatina de la inflación. Según datos de Eurostat, la Unión Europea registró un crecimiento de 0,10% en el primer y segundo trimestre del año, pero cayó un 0,10% en el tercer trimestre [5]. El PIB de EE.UU. cerrará el año con un alza de 2,97%, según datos de FRED [6].

[1] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2023. 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 del asesor del fondo: Hamco Financial S.L.

[2] La rentabilidad del índice de referencia se ha calculado partiendo de la información publicada por Bloomberg. El ticker del índice es MSDEWUSN Index. Cálculos de rentabilidad realizados internamente por parte del asesor del fondo. Las fechas de inicio para el cálculo de las tasas internas de retorno son: 07/10/2019 para la clase F; 31/12/2019 para la clase R; y 15/10/2020 para la clase I.

[3] Rentabilidades obtenidas del valor liquidativo publicado por la gestora del fondo el 31 de diciembre de 2023. El valor inicial de las clases es 100 en todas las clases (F, R e I) y las fechas de inicio son: 07/10/2019 para la clase F con VL inicial = 100; 31/12/2019 para la clase R con VL inicial = 100; y 15/10/2020 para la clase I con VL inicial = 100. Cálculos de rentabilidad elaborados internamente por parte del asesor del fondo: Hamco Financial S.L. **Cálculos de rentabilidad elaborados internamente por parte del asesor del fondo: Hamco Financial S.L. Rentabilidades pasadas no indican ni presuponen rentabilidades futuras.**

[4] <https://www.morningstar.es/es/news/244825/diciembre-2023-todos-los-fondos-espanoles-5-estrellas.aspx>

[5] Datos extraídos de EUROSTAT al 31 de diciembre de 2023. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NAMQ_10_GDP__custom_7680558/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=a4ce6a9d-7ef1-48f1-a5bf-e23a717fcf75

[6] Datos extraídos de FRED Economic Data a 26 de diciembre de 2023. <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>

“

La diversificación global de la cartera volvió a ser una característica clave para lograr un cuarto año consecutivo con rentabilidad positiva

”

“

Se ha incrementado la inversión en empresas identificadas en Corea del Sur, a su vez se ha reducido la posición en China

”

El 2023 estuvo marcado por el crecimiento en la adopción de Inteligencia Artificial, llevando al sector tecnológico a liderar las ganancias del mercado. Este liderazgo fue seguido por los sectores de comunicaciones y consumo discrecional. En estos sectores las empresas que más se revalorizaron fueron las empresas de sesgo *growth*. El repunte de estas empresas al final del año también se debe a la relajación de los tipos de interés en el último trimestre.

Movimientos de cartera

A pesar de que en el 2022 el sector energético fue el gran líder, este año estuvo marcado por la tendencia lateral del precio del petróleo, que osciló entre 80 \$ y 60 \$, y la fuerte caída de los precios del gas. A pesar de que el fondo ha tenido una posición elevada en este sector, la verdadera **diversificación global de la cartera** volvió a ser una característica clave para lograr un **cuarto año consecutivo con rentabilidad positiva**.

Los **grandes motores de la rentabilidad** durante 2023 fueron las oportunidades de inversión identificadas en **Argentina, Turquía y empresas japonesas de pequeña capitalización**.

Las empresas argentinas que más rentabilidad aportaron al fondo fueron **YPF, Banco Macro, Central Puerto y BBVA Argentina**. En Turquía, las mayores revalorizaciones se dieron en **Ülker y Anadolu Efes**. Por otro lado, el fondo también recibió una oferta pública de adquisición (OPA) sobre **Gaslog Partners LP**. Además, algunas inversiones en compañías en **procesos de reestructuración (turnarounds)** también dieron sus frutos. Este es el caso de **Aoyama Trading, Card Factory y AMC Networks**.

Debido a la gran apreciación bursátil observada en las empresas en cartera de Turquía y Argentina en 2022 y 2023, hemos recomendado la venta de casi todas las inversiones en dichos mercados. Creemos que existen otras inversiones *deep value* en nuestra lista de seguimiento que ofrecen mejor rentabilidad-riesgo.

Como resultado de este rebalanceo, se ha **incrementado la inversión en empresas identificadas en Corea del Sur**. A su vez, se ha reducido la posición en China debido al incremento del riesgo geopolítico marcado por sus tensiones con Taiwán.

El fondo sigue con un alto porcentaje de liquidez, situándose entre 20% y 25%. La liquidez actualmente nos ofrece una rentabilidad modesta, pero nos brinda una gran flexibilidad para afrontar las sorpresas que podamos encontrar en el camino.

Desde Hamco Financial, seguimos siendo optimistas en el medio plazo respecto a los negocios que integran la cartera de Hamco Global Value Fund. Continuamos **identificando nuevas empresas que cotizan a precios atractivos** y que pueden ser grandes inversiones en la salida de una recesión, pero que actualmente todavía no se encuentran en la cartera del fondo debido a la actual incertidumbre económica. Esta lista de empresas es lo que llamamos nuestra **"lista de la compra"**.

El desempeño en bolsa de este listado ha sido negativo en 2023, por lo que, en general, ha sido una buena decisión no haber recomendado la compra de las empresas que la componen.

“

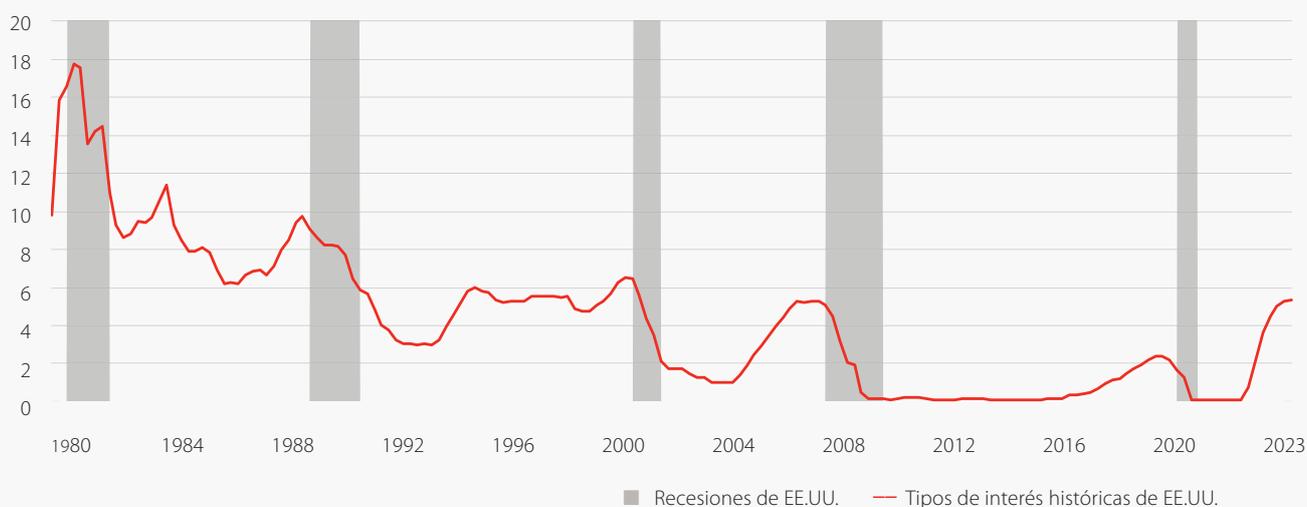
Nos encontramos en la fase del ciclo económico más complicada y peligrosa

”

Posicionamiento de cara al futuro

Mientras que el mercado muestra optimismo en torno a un aterrizaje suave o la ausencia de recesión en EE.UU. (a diferencia de Europa, donde ya es una realidad), nosotros aún no observamos que los riesgos de recesión hayan desaparecido y un **aterrizaje brusco** es algo que consideramos posible en el corto plazo. Nos encontramos en la **fase del ciclo económico más complicada y peligrosa**, pues los efectos de las subidas de tipos de interés tendrán un impacto en la economía y los bancos centrales podrían verse impulsados a implementar reducciones en los tipos de interés si la economía comienza a mostrar signos de debilidad.

Tasas de interés históricas de EE.UU. vs Recesiones de EE.UU.



Fuente: datos extraídos de Morningstar a 31 de diciembre de 2023.

Generalmente, las bajadas en los tipos de interés suelen preceder a una recesión. Teniendo esto en cuenta, destacamos que se espera que haya entre 3 y 4 recortes durante el 2024, ya que la Reserva Federal de EE. UU. ya ha logrado reducir la inflación del 6,6% a 4,7%.

Si hay una recesión, es posible que el valor liquidativo del fondo sufra a corto plazo. Sin embargo, estamos convencidos de que las empresas en cartera y en “la lista de la compra” son **buenas inversiones a medio y largo plazo**. Históricamente, **la estrategia de Hamco Financial ha logrado los mejores rendimientos en el periodo posterior a una recesión**, lo que respalda nuestra perspectiva optimista a largo plazo.

A pesar de que el fondo ha duplicado su valor liquidativo en los últimos cuatro años, creemos que la cartera actual sigue presentando unos múltiplos muy interesantes para el inversor value. Podemos observar los bajos múltiplos de la cartera en la tabla de múltiplos ofrecida por Morningstar [6]:

“

La estrategia de Hamco Financial ha logrado los mejores rendimientos en el periodo posterior a una recesión

”



Para afrontar este incierto panorama económico, recomendamos seguir tres guías: la prudencia, mantener un horizonte temporal de largo plazo y la diversificación



Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex USA NR USD
Precio/Beneficio (PER)	4,35	12,4
Precio/Valor Contable (PBV)	0,40	1,55
Precio/Ventas	0,23	1,15
Precio/Cash Flow	1,39	7,29
Rentabilidad por dividendo	4,63%	3,62%
Crecimiento esperado de beneficios	6,91%	10,17%

Para afrontar este incierto panorama económico, recomendamos seguir tres guías: **la prudencia, mantener un horizonte temporal de largo plazo y la diversificación.**

Por último, nos gustaría dar la bienvenida a todos los nuevos partícipes que se unieron a lo largo de 2023. En Hamco Financial nos comprometemos a trabajar duro para conseguir rendimientos interesantes en el medio y largo plazo.

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. El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A (Grupo Andbank) y asesorado por Hamco Financial S.L. La entidad depositaria del fondo es Caceis Bank Spain, S.A. (Grupo Credit Agricole) 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, SGIC, 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.