

Comentario 1^{er} trimestre 2024 Hamco Global Value Fund

“

Desde el inicio, el fondo Hamco Global Value Fund ha tenido una rentabilidad del 131% en la clase R, 140,2% en la clase F y 175,5% en la clase I

”

“

El índice de sentimiento del consumidor se mantiene haciendo nuevos máximos desde que tocó fondo a mediados de 2022

”

Buen comienzo del año apoyado en las revalorizaciones en Corea del Sur

Tras un final de año con una ganancia modesta, el fondo asesorado por Hamco Financiamiento y gestionado por Andbank Wealth Management registró un alza promedio del 5% en este primer trimestre de 2024. Al cierre del trimestre, entre enero y marzo de 2024, **las rentabilidades por clase fueron 4,76% en la clase R, 4,95% en la clase I y 5,10% en la clase F** [1]. Mientras que el índice de referencia [2] (MSCI Daily Net TR World Ex USA Euro), arrojó una rentabilidad del 7,24%.

Desde el inicio, el fondo Hamco Global Value Fund ha tenido una rentabilidad del 131% en la clase R, 140,2% en la clase F y 175,5% en la clase I. **Las rentabilidades anualizadas desde el inicio han sido del 21,9% en la clase R** (frente a 7,3% el índice de referencia), **21,7% desde el inicio en la clase F** (frente a 7,5% el índice), y **34,2% desde el inicio en la clase I** (frente a 10,3% el índice) [2]. **Estas rentabilidades muestran que el fondo sigue batiendo consistentemente a su índice de referencia.**

Señales mixtas en el sentimiento económico

Aún existen riesgos geopolíticos que resultan difíciles de medir. Las posibilidades de una extensión de las guerras existentes, la incertidumbre política alrededor de la elección presidencial en Estados Unidos y la desglobalización son los mayores desafíos para la economía global. Sin embargo, las variables que sí se pueden medir con más precisión están arrojando señales positivas.

Indicadores macroeconómicos que habían cerrado el 2023 en tendencia bajista, como el promedio de horas por semana trabajadas para fabricación, ventas minoristas, producción industrial y nuevas órdenes para fabricación, están mostrando señales de recuperación en este primer trimestre de 2024. Además, el índice de sentimiento del consumidor se mantiene haciendo nuevos máximos desde que tocó fondo a mediados de 2022.

[1] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 31 de marzo de 2024. 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 Financiamiento 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.

Consumer Sentiment Index



“

Estados Unidos es actualmente el mayor productor de crudo del mundo, representando aproximadamente el 16% de la producción global

”

“

Global Value Fund cierra el mes de marzo con una posición en empresas de energía del 17,4%, el segundo mayor en el portafolio

”

La gerente senior de Indicadores del Ciclo Económico del Conference Board, Justyna Zabinska-La Monica, señaló: “La fuerza en horas por semana trabajadas en fabricación, en los precios del mercado bursátil y en las construcciones residenciales impulsaron el primer aumento mensual del índice LEI (Leading Economic Index) en dos años”.

El sector energético norteamericano sigue ofreciendo oportunidades

Si bien las valoraciones se encuentran hoy por encima de los mínimos de 2020-2021, aún es posible encontrar subgrupos de empresas cotizando a valoraciones atractivas, esto es, a múltiplos de P/E menores a x5 y Free Cash Flow Yield por encima del 25%. Destacan particularmente los sectores de exploración y servicios de perforación canadienses.

Estados Unidos es actualmente el mayor productor de crudo del mundo, representando aproximadamente el 16% de la producción global en el último año. Sin embargo, **hay señales que indican que la producción podría estar alcanzando sus niveles máximos en 2025-2026**, lo que pondría fin al crecimiento del *shale oil* americano. A esto se le suma el descenso de los pozos perforados sin completar (DUCs: Drilled but uncompleted Wells). **En 2020 Estados Unidos tenía cerca de 9.000 DUCs, mientras que hoy hay menos de 4.500, siendo el nivel más bajo desde 2014.**

De manera que el fondo Hamco Global Value Fund cierra el mes de marzo con una posición en empresas de energía del 17,4%, el segundo mayor en el portafolio. Y a su vez, el fondo ha mantenido una posición mayor al 17% en empresas canadienses durante este primer trimestre.

Cambios en el mercado de Corea del Sur

El índice KOSPI (mercado bursátil de Corea del Sur) había empezado este 2024 con una caída de 5,95%. Pero después de que el Gobierno de Corea publicará que **planea implementar una nueva iniciativa de gobernanza corporativa**, el índice coreano logró recuperarse y cerrar este primer trimestre con una ganancia de 2,92% [3].

[3] La rentabilidad del índice de referencia se ha calculado partiendo de la información publicada por Bloomberg. El ticker del índice es KOSPI Index.

“

Corea está adoptando una estrategia inspirada en el éxito de Japón con su “Iniciativa de Gobernanza Corporativa”

”

“

Hamco Global Value Fund ha mantenido una posición de más del 25% en empresas de Corea del Sur desde septiembre de 2023

”

Corea está adoptando una estrategia inspirada en el éxito de Japón con su “Iniciativa de Gobernanza Corporativa” para revitalizar su mercado de valores, similar a la experiencia japonesa que aumentó las valoraciones de las acciones mediante políticas de transparencia y valor para accionistas. Japón implementó un Código de Gobernanza en 2015, elevando significativamente el P/V y ROE de las acciones de pequeña capitalización. Corea busca abordar su persistente “descuento coreano”, donde las empresas cotizan a valoraciones más bajas debido a riesgos geopolíticos, problemas de gobernanza y bajos retornos accionariales.

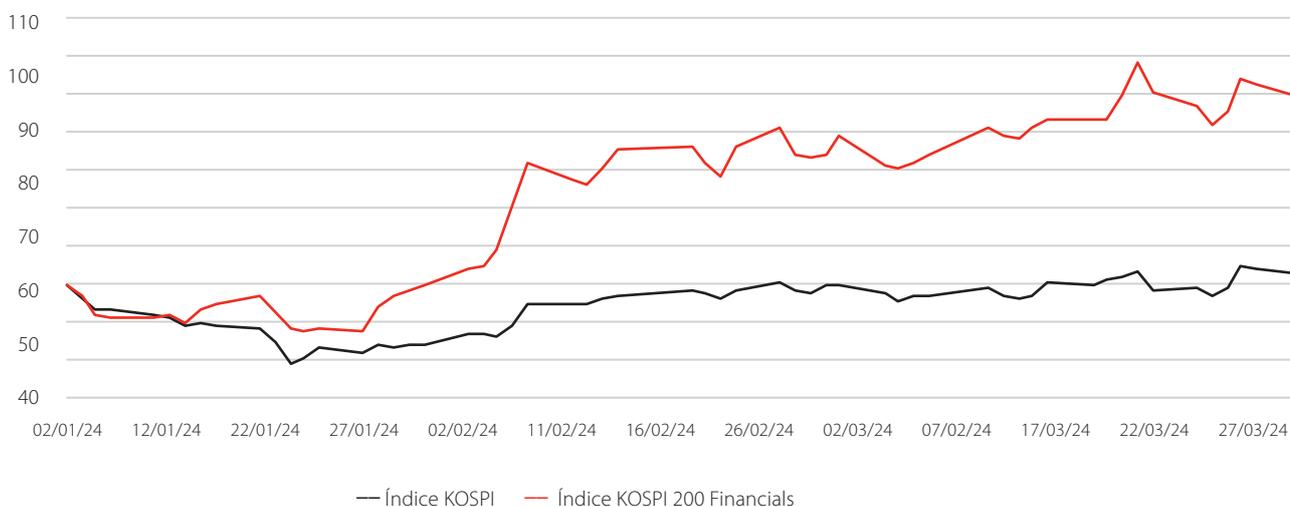
El gobierno coreano ha presentado el “Programa de Valor Corporativo” (“Corporate Value-up Program”) para eliminar el “descuento coreano” y mejorar la competitividad de las empresas en el mercado. Este programa consta de tres pilares principales:

- 1) una guía para informes voluntarios y políticas de retorno a accionistas,
- 2) un nuevo índice que destacará empresas enfocadas en mejorar su valoración, y
- 3) un sistema de apoyo gubernamental con incentivos fiscales y regulatorios.

El programa será voluntario y busca mejorar el rendimiento del mercado de valores sin imponer obligaciones legales o sanciones a las empresas participantes. Se espera que estas medidas impulsen la transparencia y la competitividad en el mercado coreano.

Desconocemos cómo de rápido ocurrirán estos cambios y la magnitud de los mismos, pero sí podemos afirmar que suponen una oportunidad única para que Corea estreche la brecha de valoración con sus comparables globales, tal y como ya ha ocurrido con las acciones japonesas en el pasado.

Fruto de un análisis exhaustivo del mercado con una estrategia *bottom-up* con alta convicción en *deep value*, enfocados en el crecimiento del capital a largo plazo, el **fondo Hamco Global Value Fund ha mantenido una posición de más del 25% en empresas de Corea del Sur desde septiembre de 2023**. Estas posiciones fueron las que más contribuyeron a la apreciación del valor liquidativo del fondo en este primer trimestre.



“

El Índice KOSPI 200 Financials presenta una ganancia mayor al 15% en este primer trimestre

”

“

La estrategia de inversión de Hamco Financial ha demostrado generar los mejores rendimientos después de períodos de recesión

”

Las empresas del sector financiero han sido las más favorecidas por esta nueva iniciativa del ejecutivo coreano. El Índice KOSPI 200 Financials presenta una ganancia mayor al 15% en este primer trimestre [4].

Posicionamiento de cara al futuro

Aunque el mercado está expresando confianza con relación a las expectativas de avances en Inteligencia Artificial y la posibilidad de un “soft landing”, o incluso la ausencia de una recesión en los Estados Unidos, la situación difiere en Europa, donde se espera que comience un período de estancamiento (coyuntura caracterizada por el estancamiento económico junto con la inflación). Desde Hamco Financial mantenemos la opinión de que los riesgos de recesión aún no han desaparecido y que un aterrizaje brusco sigue siendo posible en el corto plazo.

Estamos en una etapa crítica y peligrosa del ciclo económico, donde el aumento de las tasas de interés podría empezar a tener repercusiones en la economía, y los bancos centrales podrían verse obligados a reducir las tasas de interés. Incluso, el oro, que históricamente ha sido el activo refugio, está alcanzando máximos históricos. Sin embargo, seguimos confiando en que tanto la cartera actual como la lista de empresas que consideramos como posibles inversiones son inversiones sólidas a mediano y largo plazo.

Históricamente, la estrategia de inversión de Hamco Financial ha demostrado generar los mejores rendimientos después de períodos de recesión, lo que respalda nuestra visión optimista a largo plazo.

A pesar de que el valor del fondo se ha duplicado en los últimos cuatro años, nuestro proceso continuo de búsqueda de buenas compañías a buenos precios nos permite mantener los bajos múltiplos de la cartera, como se muestra en la tabla de múltiplos proporcionada por Morningstar [5].

Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex USA NR USD
Precio/Beneficio (PER)	4,32	13,95
Precio/Valor Contable (PBV)	0,46	1,69
Precio/Ventas	0,25	1,36
Precio/Cash Flow	1,56	8,16
Rentabilidad por dividendo	3,46%	3,28%
Crecimiento esperado de beneficios	8,23%	9,78%

Informe realizado por Hamco Financial S.L. - Asesor del fondo Hamco Global Value Fund.

[4] La rentabilidad del índice de referencia se ha calculado partiendo de la información publicada por Bloomberg. El ticker del índice es KSP2FI Index.

[5] Datos extraídos de Morningstar <https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000014ACT&tab=3>

Fuentes: señales mixtas en el sentimiento económico.

<https://www.conference-board.org/topics/us-leading-indicators>

<https://www.conference-board.org/topics/CEO-Confidence>

<https://fred.stlouisfed.org/series/UMCSENT>

Fuentes: el sector energético norteamericano sigue ofreciendo oportunidades.

<https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=60944>

<https://solucionesdecombustion.com/en/fracking-peak-oil-could-be-just-around-the-corner-soluciones-integrales-de-combustion/>

<https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/blogs/oil/031522-fft-us-oil-gas-swing-producer-energy-prices-inflation-granholm>

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 Financiamiento 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.