



Comentario 4º trimestre 2024

Hamco Global Value Fund

“

La rentabilidad anualizada ha sido superior al 19%, muy por encima de la de nuestro índice de referencia

”

Cinco años de trayectoria

Este año marca un hito importante para Hamco Global Value Fund: cinco años desde su lanzamiento. Este periodo nos permite evaluar con mayor perspectiva nuestro desempeño y estrategia. Estamos orgullosos y satisfechos de que, en este periodo, la rentabilidad anualizada haya sido superior al **19%**, muy por encima de la de nuestro índice de referencia.

Durante estos cinco años, se han conjugado una serie de factores que han contribuido a esta buena rentabilidad a largo plazo. Los principales, creemos, han sido nuestras decisiones acertadas; la rotación de la cartera tras el COVID-19 ante las buenas oportunidades que encontramos; y, conviene también mencionarlo, algo de suerte con nuestras inversiones en el sector energético en 2022.

En los próximos años, seguiremos **trabajando con el objetivo de conseguir el buen desempeño de nuestros 25 años de experiencia**. Sin embargo, queremos ser honestos: no es probable repetir el 19% de rentabilidad anualizada de los últimos cinco años en los próximos cinco años.

“

Nuestra estrategia Deep Value, que consiste en invertir en buenas empresas a muy buenos precios, es la que ha impulsado los buenos resultados de Hamco Global Value Fund en los últimos 5 años.

”

Nuestra estrategia *Deep Value*, que consiste en invertir en buenas empresas a muy buenos precios, **es la que ha impulsado los buenos resultados de Hamco Global Value Fund en los últimos 5 años**. Por lo tanto, nuestro objetivo es seguir haciendo lo mismo en los próximos años y mejorar aquellas áreas en las que creemos que podemos hacerlo mejor.

Desde su inicio, el fondo Hamco Global Value Fund ha obtenido una rentabilidad del 144,26% en la clase R, 154,31% en la clase F y 192,37% en la clase I. Las rentabilidades anualizadas desde el inicio han sido del 19,56% en la clase R (frente a un 6,81% del índice de referencia), 19,51% desde el inicio en la clase F (frente a un 7,98% del índice), y 29,01% desde el inicio en la clase I (frente a un 10,76% del índice) ^[1]. Estas rentabilidades anualizadas son superiores a las del índice de referencia.

[1] 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 son: 07/10/2019 para la clase F; 31/12/2019 para la clase R; y 15/10/2020 para la clase I.

“

HAMCO AM cerró el año con una rentabilidad del 10,64% en la clase R, 11,15% en la clase F y 11,25% en la clase I

”

“

Un pequeño número de posiciones ha impulsado significativamente el rendimiento del fondo, mientras que la mayoría no han tenido un gran desempeño

”

Resultados de 2024

En 2024, el fondo de Andbank Wealth Management gestionado por HAMCO AM cerró el año con una rentabilidad del **10,64%** en la clase R, **11,15%** en la clase F y **11,25%** en la clase I ^[2]. Mientras tanto, el índice de referencia ^[3] (MSCI Daily Net TR World Ex USA Euro) arrojó una rentabilidad del **11,69%**.

A pesar de que 2024 no ha sido un año fácil para las inversiones *value* en general, Hamco Global Value Fund logró una rentabilidad de doble dígito gracias al impulso en el último trimestre del año. Con esa rentabilidad, hemos superado a la mayoría de nuestros pares, a pesar de mantener posición de liquidez significativa, lo que subraya el buen rendimiento de las posiciones en cartera.

Las acciones que más han contribuido a la rentabilidad del fondo han sido Edenor, Imperial Brands, Brilliance China, British American Tobacco e Indofood.

Como ha sido habitual en nuestra experiencia gestionando, un pequeño número de posiciones ha impulsado significativamente el rendimiento del fondo, mientras que la mayoría no han tenido un gran desempeño. Esto deja sembradas las semillas para un mejor *performance* en los próximos años, especialmente con aquellas inversiones que no van bien o están infravaloradas por el mercado hoy en día.

Creemos que, gracias al trabajo realizado, la cartera sigue cotizando a múltiplos *Deep Value*, si observamos los datos que recoge Morningstar en su página del fondo:

Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex USA NR USD
Precio/Beneficio (PER)	4,87	13,34
Precio/Valor Contable (PBV)	0,43	1,71
Precio/Ventas	0,22	1,41
Precio/Cash Flow	1,77	8,39
Rentabilidad por dividendo %	4,04	3,26
Crecimiento esperado de beneficios %	8,13	10,75

Fuente: Morningstar.

[2] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 31 de diciembre 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 de HAMCO AM SGIIC, gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, gestionado por Andbank WM.

[3] 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 HAMCO AM SGIIC, gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, gestionado por Andbank WM. Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 31 de diciembre de 2024.

“

Los retornos en las inversiones en empresas argentinas han sido excelentes

”

“

Hemos fortalecido nuestra estructura con la creación de HAMCO AM SGIIC y la incorporación de nuevos analistas

”

“

No es suficiente tener un fondo de inversión que tenga buena rentabilidad, también hay que adecuar el horizonte de inversión con el horizonte del fondo

”

Aprendizajes y áreas de mejora

No todo ha sido perfecto y reconocemos que hay áreas en las que podemos mejorar. Un ejemplo claro es nuestra salida anticipada de Argentina en 2023. Warren Buffett dice que, a veces, lo mejor que puede hacer un inversor es ir al cine a ver una película. Quizá deberíamos haberle hecho caso en 2023 y 2024 en lugar de ser impacientes y vender las acciones argentinas demasiado pronto. Los retornos en las inversiones en empresas argentinas han sido excelentes, pero si hubiéramos mantenido nuestras posiciones desde el cierre de 2022, el valor liquidativo del fondo habría sido más de un 20% superior al actual.

La salida en las empresas argentinas que teníamos en la cartera del fondo se produjo de forma paulatina. Nuestro trabajo en HAMCO AM es reevaluar la relación rentabilidad-riesgo de las empresas que forman parte de la cartera, y este ejercicio nos llevó a vender quizá demasiado pronto. Argentina es un país difícil y volátil, y sus empresas cotizadas lo son tanto o más, lo sabemos bien. Cuando el precio de las acciones argentinas subía y los retornos esperados de las empresas disminuían, acercándose a niveles similares a los que podríamos esperar de empresas en otros países, preferimos activos más seguros que creíamos que tenían una rentabilidad esperada similar a las acciones de empresas argentinas. Aún tenemos una empresa argentina en la cartera que ha contribuido muy positivamente a la rentabilidad del fondo en 2024.

Estamos trabajando en optimizar el *timing* de nuestras entradas y salidas de posiciones, lo que esperamos poder implementar en algún momento en nuestro proceso y que contribuya positivamente en el futuro.

Perspectiva hacia 2025

El entorno macroeconómico sigue presentando desafíos, con los principales índices cotizando a valoraciones altas. Sin embargo, nuestra cartera se compone de acciones profundamente infravaloradas que creemos tienen un gran potencial a medio plazo. Mantenemos una posición defensiva, con alta liquidez y un enfoque en inversiones con alto dividendo y generación de flujo de caja.

Además, hemos fortalecido nuestra estructura con la creación de **HAMCO AM SGIIC** y la incorporación de nuevos analistas, sentando una base sólida para el futuro.

Reflexiones finales y agradecimientos

Uno de los aprendizajes que queremos compartir es que no es suficiente tener un fondo de inversión que tenga buena rentabilidad, también hay que adecuar el horizonte de inversión con el horizonte del fondo. Los partícipes que han mantenido su inversión en el fondo durante al menos tres años han obtenido rentabilidades de doble dígito, incluso si su entrada fue en momentos menos favorables. Por ejemplo, aquellos que invirtieron en el “peor” momento (compraron al valor liquidativo más alto) y mantuvieron su inversión durante al menos 3 años, han logrado una rentabilidad anualizada del 13,3%. Por otro lado, aquellos inversores que comprando en ese momento no mantuvieron su posición al menos un año, obtuvieron pérdidas a pesar de la buena rentabilidad del fondo. El inversor que ha comprado al mayor valor liquidativo y ha vendido al cabo de un año, ha tenido una rentabilidad del 0,3%. Estos

“

La experiencia nos ha enseñado que las caídas en el mercado generan grandes oportunidades y que de ellas nacen las mejores rentabilidades futuras

”

números refuerzan nuestra recomendación de invertir con un horizonte temporal amplio. Cuando se invierte en bolsa, cuanto menor es el horizonte temporal de la inversión, mayor es la probabilidad de pérdida. Por lo tanto, insistimos en invertir aquel capital que pueda permanecer invertido durante 5 años o más.

Por último, recordamos que una de las características de los mercados son sus momentos de alta volatilidad; las caídas llegarán en algún momento. La experiencia nos ha enseñado que las caídas en el mercado generan grandes oportunidades y que de ellas nacen las mejores rentabilidades futuras. Aunque los periodos de calma no suelen ser tan rentables como los de tormenta en los mercados, seguiremos enfocados en identificar inversiones atractivas que equilibren riesgo y rentabilidad.

Estamos agradecidos por la confianza depositada por nuestros accionistas, tanto los nuevos como los antiguos. Gracias por acompañarnos en este viaje y por permitirnos ser parte de sus inversiones. Nuestro objetivo es seguir construyendo juntos valor a 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. Andbank Wealth Management tiene la gestión delegada de este fondo en HAMCO AM SGIIIC. 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, SGIIIC, 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.