

Comentario

1^{er} Trimestre 2026

Resumen y rentabilidades

El primer trimestre de este año ha estado marcado por un evento en concreto, que ha creado volatilidad en los mercados globales, con especial impacto en Asia. En este contexto, el **HAMCO Global Value Fund (HGVF)** cerró el trimestre con una rentabilidad del **+3,90%** de media en las tres clases, manteniendo la rentabilidad positiva después del estallido del conflicto en Irán y superando al índice de referencia.

El **HAMCO Quality Fund (HQB)**, por otro lado, que se había revalorizado menos previo al estallido del conflicto, cerró el trimestre con una rentabilidad del **-1,78%** [1].

Las rentabilidades obtenidas en 2026 para el HGVF se sitúan en el **+3,77%** para la clase R, **+4,01%** para la clase F y **+3,92%** para la clase I al cierre de marzo[1], frente al **+0,98%** registrado por el índice de referencia en el mismo periodo [2].

Desde su inicio, el fondo ha obtenido una rentabilidad del **+171,84%** en la clase R, **+184,38%** en la clase F y **+227,53%** en la clase I [3]. **Las rentabilidades anualizadas desde el inicio** han sido del **+17,35%** en la clase R (frente a un +8,15% del índice de referencia), **+17,49%** desde el inicio en la clase F (frente a un +8,99% del índice de referencia), y **+24,27%** desde el inicio en la clase I (frente a un +11,65% del índice de referencia). Estas rentabilidades anualizadas siguen siendo superiores a las del índice de referencia y muestran la importancia de invertir con un horizonte de largo plazo.

El trimestre en los mercados

El último trimestre ha estado marcado por un aumento significativo de la volatilidad en los mercados globales, con especial impacto en Asia. **En Hamco hemos mantenido una exposición significativa a Corea del Sur**, reflejo de nuestra convicción en el valor de determinadas compañías del país más allá del ruido de corto plazo.

De hecho, hasta finales de febrero, esa exposición fue una de las principales fuentes de rentabilidad.

El segmento que denominamos **“Corea Deep Value”** fue el claro motor del fondo en el inicio del año, con un comportamiento extraordinario. Esta cesta de compañías llegó a acumular una rentabilidad cercana al **+25% hasta finales de febrero**, reflejando tanto la infravaloración inicial como la mejora en las expectativas del mercado.

Sin embargo, la irrupción del conflicto en Irán cambió el contexto de forma abrupta. Como consecuencia, parte de esas ganancias se corrigieron, cerrando el periodo con una revalorización aproximada del **+10%**.

No obstante, ambos fondos han mantenido su rentabilidad e incluso han mostrado *outperformance* durante el mes del conflicto.

Esto se explica principalmente por dos factores: por un lado, la cesta de compañías energéticas presente en Hamco Global Value Fund, que actuó como elemento estabilizador; y, por otro, la mayor exposición a compañías de calidad en Hamco Quality Fund, que aportaron resiliencia en el tramo más adverso del mes de marzo.

El trimestre ha sido exigente en términos de entorno, pero constructivo en términos de resultados y, sobre todo, de proceso.

En Hamco hemos navegado este periodo apoyándonos en tres pilares que consideramos irrenunciables:

- **Convicción** para mantener y aumentar exposición cuando el mercado ofrece valor real.
- **Flexibilidad** para rotar capital cuando cambian las condiciones.
- **Disciplina** para no dejarnos arrastrar por narrativas de corto plazo.

Nuestra exposición a **“Corea Deep Value”** antes del conflicto, la gestión activa de posiciones en energía durante marzo y la posterior reasignación hacia compañías castigadas no responden a decisiones tácticas aisladas, sino a una forma consistente de invertir.

No buscamos predecir eventos geopolíticos ni anticipar el próximo movimiento del mercado. Construimos carteras capaces de **adaptarse, absorber volatilidad y capitalizar ineficiencias**.

Y, más importante aún, creemos que seguimos bien posicionados para beneficiarnos de un entorno en el que:

- La dispersión entre compañías continúa aumentando.
- Las ineficiencias siguen siendo relevantes.
- Y la gestión activa vuelve a marcar la diferencia.

Seguimos invertidos con la misma filosofía que nos ha traído hasta aquí: **selectivos, pacientes y absolutamente enfocados en el valor**.

Porque, al final, no es el entorno lo que determina los resultados, sino cómo se construyen las carteras para afrontarlo.

HAMCO Global Value Fund (HGVF)

Como hemos señalado, este trimestre ha estado marcado por la volatilidad y aunque de momento mantenemos la rentabilidad positiva en el año está claro que el mercado nunca dejará de desafiarnos. Esto ha sido resultado de una combinación de factores:

- La contribución inicial de **“Corea Deep Value”**.
- La **exposición a energía** en el momento adecuado.
- Una cartera con un punto de partida en **valoración más exigente** para el mercado.

Como es habitual en nuestra experiencia, un número reducido de posiciones explica una parte muy relevante de la rentabilidad total del fondo, tanto en positivo como en negativo.

Movimientos relevantes en cartera en el último trimestre:

Durante marzo, varias de nuestras posiciones ligadas a **energía y petróleo** actuaron como elemento estabilizador de la cartera. Entre ellas, compañías como *Ensign*, *Bonterra*, *Yangarra*, *Total Energy* o *Sasol* contribuyeron positivamente en el momento de mayor estrés del mercado.

Sin embargo, a medida que avanzaba el mes, fuimos **reduciendo progresivamente estas exposiciones**, reasignando capital hacia compañías que habían sido castigadas de forma indiscriminada. Este tipo de rotación, vender lo que ha protegido y recomprar lo que el mercado penaliza, es una parte esencial de nuestro proceso.

Los principales contribuidores y detractores a la rentabilidad del fondo durante el primer trimestre de 2026 fueron los siguientes.

Top 5 contribuidores

Empresa	Rentabilidad total	Contribución al HGVF
Sasol	+109%	+2,07%
Hyundai GF Holdings	+92%	+0,78%
Ensign Energy Services	+43%	+0,58%
Kiwoom Securities	+60%	+0,53%
Korea Investment Holdings	+57%	+0,48%

Top 5 detractores

Empresa	Rentabilidad total	Contribución al HGVF
AMC Networks	-27%	-0,57%
Ferrexpo	-34%	-0,46%
Helen of Troy	-30%	-0,42%
GT Capital Holdings	-13%	-0,39%
Brilliance China Automotive	-30%	-0,33%



HAMCO Quality Fund (HQF)

El HQF fue un proyecto clave en 2025. Tras su lanzamiento, se fue incrementando progresivamente la exposición a renta variable a lo largo del año, hasta situarnos en torno al 88,50% invertidos a cierre del ejercicio pasado. A día de hoy, **la cartera está invertida al 96%**.

Este enfoque gradual nos ha permitido construir la cartera con prudencia en un entorno de mercado donde muchas compañías de alta calidad cotizaban a valoraciones exigentes.

El fondo ha tenido un comportamiento más moderado en el conjunto del trimestre, penalizado principalmente por:

- Una menor exposición a **“Corea Deep Value”** en el tramo alcista.
- La ausencia de compañías energéticas que actuaran como cobertura en marzo.

No obstante, es importante destacar que, **en el mes de marzo, en el punto de mayor estrés del mercado, HQF mostró un leve outperformance**, reflejando la resiliencia inherente de su sesgo hacia compañías de mayor calidad. Algo que pensamos que continuará sucediendo a lo largo de la historia del fondo.

Los principales contribuidores y detractores a la rentabilidad del fondo fueron los siguientes.

Top 5 contribuidores

Empresa	Rentabilidad total	Contribución al HQF
DN Automotive	+53%	+0,86%
Bermaz Auto	+28%	+0,69%
Ziff Davis	+21%	+0,51%
Total Energy Services	+48%	+0,48%
Nikkiso	+53%	+0,45%

Top 5 detractores

Empresa	Rentabilidad total	Contribución al HQF
Brilliance China Automotive	-30%	-0,83%
Zhongsheng Group	-28%	-0,43%
Teleperformance	-18%	-0,34%
Bayerische Motoren Werke	-16%	-0,28%
Jumbo	-19%	-0,28%

Actualidad HAMCO

2026 está siendo un año en que seguimos tratando de crecer y mejorar a nivel corporativo:

- La clase F, creada originalmente como Founders Class para inversores que apoyaron el lanzamiento del fondo, ha quedado cerrada a nuevas suscripciones por parte de nuevos inversores, con fecha 16/03/2026.

Este cambio responde a motivos de eficiencia regulatoria y de gobernanza de producto bajo MiFID II. La existencia de dos clases retail con estructuras de costes distintas estaba generando fricciones en los procesos internos de idoneidad y en las obligaciones de supervisión, identificadas tanto por diversos distribuidores como por el propio regulador.

Un mensaje claro al inversor: largo plazo y resiliencia

Queremos ser muy claros: nuestros fondos están diseñados para un **inversor paciente, estable y con vocación de largo plazo**. Nos preocupa observar un nivel elevado de rotación, especialmente en la clase R del HGVF.

La experiencia demuestra que vender en momentos de máxima incertidumbre suele ser el peor error que puede cometer un inversor. Salir cerca de los mínimos destruye valor de forma permanente.

El horizonte de inversión recomendado para nuestros fondos es de **5 años o más**. Si su objetivo es el corto plazo, probablemente este no sea el vehículo adecuado y le animamos a no invertir en los fondos de HAMCO.

A modo ilustrativo, cabe destacar que **ningún inversor que haya mantenido su inversión durante al menos tres años ha perdido dinero**. Este hecho se refleja claramente en la evolución de la TIR a 3 años.



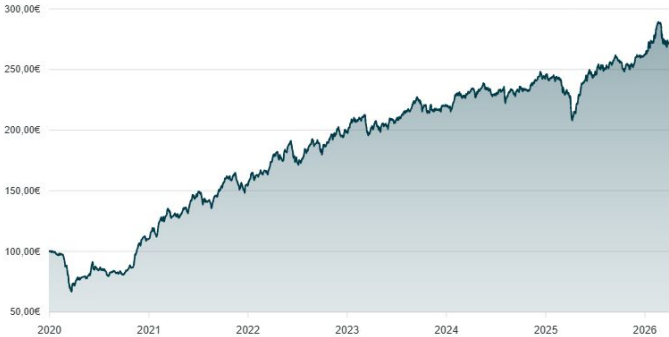
A todos los nuevos partícipes que se incorporaron en 2025 y los siguen haciendo este año, les agradecemos sinceramente la confianza y les pedimos paciencia para que puedan recoger unos resultados igual de satisfactorios como los de quienes nos acompañan desde hace años.

Seguiremos trabajando con disciplina, rigor y una visión de largo plazo, con el objetivo de generar resultados atractivos a medio y largo plazo, incluso en entornos de mercado difíciles como el actual.



(01) Evolución del fondo

Hamco Global Value Fund



Hamco Quality Fund



(02) Rentabilidades

Rentabilidades a 31/03/2026	NAV	MTD	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020	5 años	5 años anualizado	Desde inicio
HAMCO Global Value Fund R	271,839	-5,82%	3,77%	7,43%	10,64%	10,94%	29,14%	40,10%	9,99%	110%	16,08%	17,35%
World ex-US NTR EUR		-7,51%	0,98%	16,25%	18,42%	13,24%	-10,02%	30,25%	-9,96%	66%	10,75%	8,15%
HAMCO Global Value Fund F	284,377	-6,43%	4,01%	7,72%	11,15%	11,04%	32,15%	43,54%	10,46%	120%	17,13%	17,49%
World ex-US NTR EUR		-7,51%	0,98%	16,25%	18,42%	13,24%	-10,02%	30,25%	-9,96%	66%	10,75%	8,99%
HAMCO Global Value Fund I	327,530	-5,77%	3,92%	7,99%	11,25%	12,85%	28,78%	40,87%	-	117%	16,78%	24,27%
World ex-US NTR EUR		-7,51%	0,98%	16,25%	18,42%	13,24%	-10,02%	30,25%	-9,96%	66%	10,75%	11,65%
HAMCO Quality Fund R	101,470	-7,68%	-1,78%	3,31%*	-	-	-	-	-	-	-	3,31%
World ex-US NTR EUR		-7,51%	0,98%	6,99%*	18,42%	13,24%	-10,02%	30,25%	-9,96%	66%	10,75%	6,99%
HAMCO Quality Fund I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
World ex-US NTR EUR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* El fondo Hamco Quality Fund fue lanzado en agosto de 2025. La rentabilidad del 2025 corresponde al periodo entre lanzamiento y cierre del ejercicio 2025.

(03) Múltiplos

	HAMCO Global Value Fund	HAMCO Quality Fund	World ex-US NTR EUR
P/E	5,80	6,89	15,40
P/BV	0,48	0,85	2,11
P/S	0,23	0,39	1,20
P/CF	2,81	4,22	9,48
DVD yield	3,31%	4,37%	1,87%
ROE	9%	14%	18%

DISCLAIMER:

La información contenida en este documento ha sido elaborado por HAMCO AM SGIIC y tiene carácter informativo sobre las instituciones de inversión colectiva a la que se refiere. Su contenido no debe ser considerado como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio de inversión, ni una recomendación o propuesta de inversión personalizada, ni constituye asesoramiento en materia de inversión, ya que en su elaboración no se han tenido en cuenta ni conocimientos, ni experiencia en el ámbito de la inversión, ni situación financiera, ni objetivos de inversión.

REFERENCIAS:

[1] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2025 hasta el 31 de marzo de 2026 para el HGVF y desde el 31 de diciembre de 2025 hasta el 31 de marzo de 2026 para el HQF. 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.

[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 SGIIC. 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 2026. 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. 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.