



Comentario 3^{er} trimestre 2025

Hamco Global Value Fund

“

El mensaje de fondo es claro: disciplina, paciencia y largo plazo

”

“

Las rentabilidades anualizadas desde el inicio del año han sido del 17,74% en la clase R, 17,81% en la clase F y 25,42% en la clase I

”

Tercer trimestre de consolidación y lanzamiento del HAMCO Quality Fund

El tercer trimestre de 2025 confirmó el cambio de ritmo que esperábamos tras las fuertes caídas del primer trimestre: el fondo dejó atrás el break even y cerró los nueve primeros meses del año **en terreno positivo**. No ha sido un camino lineal; el ruido macro y los vaivenes del mercado han estado muy presentes, pero el mensaje de fondo es claro: **disciplina, paciencia y largo plazo**.

Debido a esta mejora del fondo en el tercer trimestre de 2025, **las rentabilidades obtenidas desde inicio de año (YTD)** se sitúan en el **+4,78%** para la clase R, **+4,92%** para la clase F y **+5,22%** para la clase I al cierre de septiembre ^[1], frente al **+10,46%** registrado por el índice de referencia en el mismo periodo ^[2].

Desde su inicio, el fondo ha obtenido una rentabilidad del +155,93% en la clase R, +166,83% en la clase F y +207,63% en la clase I ^[3]. **Las rentabilidades anualizadas desde el inicio** han sido del **+17,74%** en la clase R (frente a un +7,74% del índice de referencia), **+17,81%** desde el inicio en la clase F (frente a un +8,67% del índice), y **+25,42%** desde el inicio en la clase I (frente a un +11,52% del índice). Estas rentabilidades anualizadas siguen siendo superiores a las del índice de referencia.

Además, como gestora, este trimestre trajo una novedad importante: **hemos lanzado el HAMCO Quality Fund**, un fondo que complementa de forma natural nuestra estrategia *Deep Value*, centrado en **empresas de alta calidad** bajo un enfoque *Quality Value*.

[1] Rentabilidad neta relativa al periodo: desde el 31 de diciembre de 2024 hasta el 30 de septiembre 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 SGILC, 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 SGILC, 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 30 de septiembre 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 SGILC, 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.

“

*Nuestro foco no cambia:
comprar y mantener buenos
negocios a muy buenos precios*

”

“

*La estrategia que está
adoptando Estados Unidos
respecto a las tarifas está
afectando la confianza y el
gasto de las empresas, debido
al impacto potencial que
los cambios en las políticas
arancelarias pueden tener en
los diferentes países*

”

“

*Han surgido nuevos ETFs
que siguen empresas sin
beneficios, pero con proyectos
relacionados con la IA, lo cual
representa una señal de alerta*

”

Enfoque Deep Value: convicción y horizonte de largo plazo

Nuestro foco no cambia: comprar y mantener buenos negocios a muy buenos precios.

Buscamos compañías globales que el mercado suele pasar por alto, con flujos de caja robustos, crecimiento y balances prudentes, que cotizan a descuentos significativos frente a sus comparables.

Este año no está siendo el mejor en términos de rentabilidad. Sin embargo, seguimos sembrando posiciones que darán sus frutos a medio y largo plazo.

Incertidumbre a corto plazo marcada por los aranceles

En los últimos meses hemos sido testigos de una creciente volatilidad en los mercados, impulsada por la incertidumbre en torno a las tarifas comerciales.

La estrategia que está adoptando Estados Unidos respecto a las tarifas está afectando la confianza y el gasto de las empresas, debido al impacto potencial que los cambios en las políticas arancelarias pueden tener en los diferentes países.

Esta situación ha generado un entorno de cautela que limita la capacidad de las compañías para planificar estratégicamente. Muchas de ellas prefieren esperar mayor claridad sobre este tema antes de avanzar con nuevos proyectos o definir sus planes a futuro.

Por otro lado, en lo que respecta a la economía estadounidense, hemos observado una cierta desaceleración en su ritmo de crecimiento, especialmente en el consumo, que es el principal motor de expansión del país. Si bien las cifras del PIB siguen mostrando un crecimiento positivo, un análisis más detallado revela que este se ha visto sostenido en gran medida por variaciones en las exportaciones netas y en los inventarios privados.

Precisamente, existe una caída en el gasto de consumo en los últimos meses, particularmente en bienes minoristas. Además, se destacan las condiciones desafiantes que enfrentan las empresas debido a las tarifas y a una demanda que muestra señales de debilitamiento.

Época marcada por la inteligencia artificial (IA)

Enfocándonos en los mercados, estamos observando señales más claras de un aumento en la actividad especulativa en torno a la inteligencia artificial (IA). Han surgido nuevos ETFs que siguen empresas sin beneficios, pero con proyectos relacionados con la IA, lo cual representa una señal de alerta.

Los índices bursátiles se encuentran cotizando a valoraciones muy exigentes, sustentadas en gran medida por expectativas de un aumento en la productividad que podría tardar más tiempo en materializarse. Actualmente, estamos siendo testigos de una especie de circularidad entre las empresas vinculadas a la IA: OpenAI anuncia acuerdos con distintas compañías; y cada anuncio suele venir acompañado de incrementos significativos en el precio de sus acciones.

“

Si la historia sirve como guía, la inversión en value obtuvo mejores rendimientos relativos que los sectores de tecnología y crecimiento a comienzos de los años 2000

”

“

Mantenemos un enfoque constructivo a medio y largo plazo, pendientes de que los avances en gobierno corporativo se traduzcan en políticas de retorno y asignación de capital consistentes para los accionistas

”

Es importante tener en cuenta que las ganancias necesarias para justificar las fuertes inversiones que muchas empresas están realizando en IA son enormes, y por el momento no estamos viendo retornos proporcionales a ese nivel de gasto. En el corto plazo, esta actividad especulativa podría continuar e incluso extenderse más tiempo de lo que muchos podrían anticipar.

Sin embargo, si la historia sirve como guía, la inversión en value obtuvo mejores rendimientos relativos que los sectores de tecnología y crecimiento a comienzos de los años 2000.

Corea del Sur: parcial reducción de la exposición

El mercado coreano ha sido de los más fuertes del año y buena parte de ese avance se ha concentrado durante el tercer trimestre. Tras ese **re-rating** tan acelerado, y sin cuestionar la **tesis de largo plazo** ligada al valor que encontramos y al impulso *Value-Up*, **redujimos parcialmente la exposición** para preservar la **disciplina de valoración** y equilibrar riesgos.

KOSPI Composite Index



Fuente: Bloomberg.

A finales de septiembre, nuestra exposición se redujo al 19,94% del fondo y, del porcentaje de la cartera invertida, al 24,90%.

Mantenemos un enfoque constructivo a medio y largo plazo, pendientes de que los avances en gobierno corporativo se traduzcan en **políticas de retorno y asignación de capital** consistentes para los accionistas.

Múltiplos del fondo:

Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex USA NR USD
Precio/Beneficio (PER)	5,87	14,82
Precio/Valor Contable (PBV)	0,45	1,92
Precio/Ventas	0,22	1,61
Precio/Cash Flow	2,27	9,27
Rentabilidad por dividendo %	3,21	3,33
Crecimiento esperado de beneficios %	8,99	8,66

Datos a 30/09/2025. Fuente: Morningstar.

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.