



Deep value

Cómo encontrar
oportunidades de inversión
en economías en apuros

JOHN TIDD

FUNDADOR Y DIRECTOR DE HAMCO FINANCIAL

Disclaimer

Es importante que lea las siguientes líneas antes de continuar, ya que explican ciertas restricciones legales y reglamentarias aplicables a la distribución de esta información. Al leer esta presentación, acepta estar sujeto a las condiciones. Si no está de acuerdo con las condiciones, no lea esta presentación. Hamco Financal S.L. no será responsable de las tergiversaciones que pueda realizar para obtener acceso no autorizado. Es su responsabilidad informarse y observar todas las leyes y regulaciones aplicables de la jurisdicción relevante.

NO PARA LA VENTA. La información contenida en esta presentación no constituye una distribución, una oferta de venta o la solicitud de una oferta para comprar valores en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o invitación no esté autorizada y / o sea contraria a las leyes o regulaciones locales.

La información contenida en esta presentación es precisa en la fecha de publicación, pero no se ofrece garantía de precisión y la información está sujeta a cambios sin previo aviso. Cualquier opinión o estimación incluida en este documento constituye un juicio a esta fecha y está sujeta a cambios sin previo aviso. Si tiene alguna duda sobre la información contenida en este documento, consulte a su asesor.

Esta información está disponible de forma gratuita. Al continuar, acepta la exclusión de cualquier responsabilidad con respecto a cualquier error u omisión que contenga. Ninguna persona dentro de Hamco Financal S.L. asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida o daño que surja del uso o la confianza en la información contenida en este documento, incluida, entre otras, cualquier pérdida de ganancias o cualquier otro daño directo o consecuente.

La inversión en mercados emergentes implica factores de riesgo y consideraciones especiales que pueden no estar típicamente asociados con la inversión en mercados más desarrollados. Es más probable que ocurran cambios e inestabilidad políticos o económicos y que tengan un mayor efecto en las economías y los mercados de los países emergentes. Las políticas gubernamentales adversas, los impuestos, las restricciones a la inversión extranjera y a la convertibilidad y repatriación de divisas, las fluctuaciones cambiarias y otros desarrollos en las leyes y regulaciones de los países emergentes en los que se puede realizar la inversión, incluida la expropiación, nacionalización u otra confiscación, podrían resultar en pérdidas para el Fondo.

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidad futuras. 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 de los fondos 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 www.hamco.es.

Los factores de riesgo mencionados anteriormente no son una lista exhaustiva y se debe hacer referencia al Folleto correspondiente. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden subir o bajar y es posible que no recupere su inversión original. El rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro.

Una persona dentro de Hamco Financal S.L., sus afiliadas, sus directores y los fondos de inversión o las cuentas que asesora pueden o no tener una posición en o con respecto a los valores aquí mencionados.

Hamco Global Value Fund – ES0141116030 - ES0141116006 - ES0141116014

Fecha creación del fondo: 07/10/2019. Categoría: Fondo de Inversión. Renta Variable Internacional. Entidad gestora: Andbank Wealth Management SGIIC. Entidad adherida al Fondo de Garantía de Inversión. Depositario: Banco Inversis. Grupo Depositario: Banca March. Firma auditora: Deloitte. Nivel de riesgo del fondo: 6 (siendo 1 el nivel mínimo y 7 el nivel máximo).

NUESTRA VISIÓN

- Creemos que actualmente las inversiones value son muy atractivas:
 - Pese a la sobrevaloración de los mercados existen **buenas empresas a precios atractivos**
 - Podemos observarlo en las métricas de **nuestra cartera**:
 - a) **PER 4,65** vs índices a PER 12,9
 - b) **0,53x BV** vs índices a 1,5x BV
- Alta probabilidad de que la recuperación económica genere **revalorizaciones superiores al 100%** como ha ocurrido con nuestras carteras en la salida de las 2 últimas recesiones mundiales (2001 y 2008). Aunque no haya garantías.
- Las acciones **growth/tech** parecen sobrevaloradas y probablemente tendrán un **peor desempeño en los próximos 5 años**

LAS RECUPERACIONES MÁS QUE COMPENSAN LAS CAÍDAS

■ Hamco Global Value Fund FI (USD) - Net Asset Value (NAV) 4905.6318
■ Horizon Growth Fund (USD) - Last Price on 8/31/20 1878.47

+4772.8% (+18.06%ann.)

+171.32% (+32.17%ann.)

+108.29% (+34.63%ann.)

+98.45% (+24.18%ann.)

4905.6318

1878.47

Deep Value: Cómo
encontrar oportunidades de
inversión en economías en
apuros

DEEP VALUE INVESTMENTS

- En los fundamentos del **value investing**, estilo de inversión popularizado por inversores como Benjamin Graham y Warren Buffett
- Los inversores **deep value** buscan oportunidades de inversión allí donde el mercado ha valorado incorrectamente los activos financieros, generando una **brecha significativa** entre el **precio** de mercado y el **valor** real percibido por el inversor
- Significativamente infravalorado en relación con:
 - 1) su **valor intrínseco** o
 - 2) su **valor potencial en el futuro**
- Esto ocurre debido a situaciones temporales en el mercado, el sentimiento de los inversores o los desafíos específicos que enfrenta la compañía en cuestión o la economía en la que opera
- Los retornos provienen de **3 fuentes**:
 - **Crecimiento en el valor** del negocio de la empresa
 - **Rerating** o revaluación en los mercados hasta alcanzar el valor razonable de la empresa
 - **Dividendos**

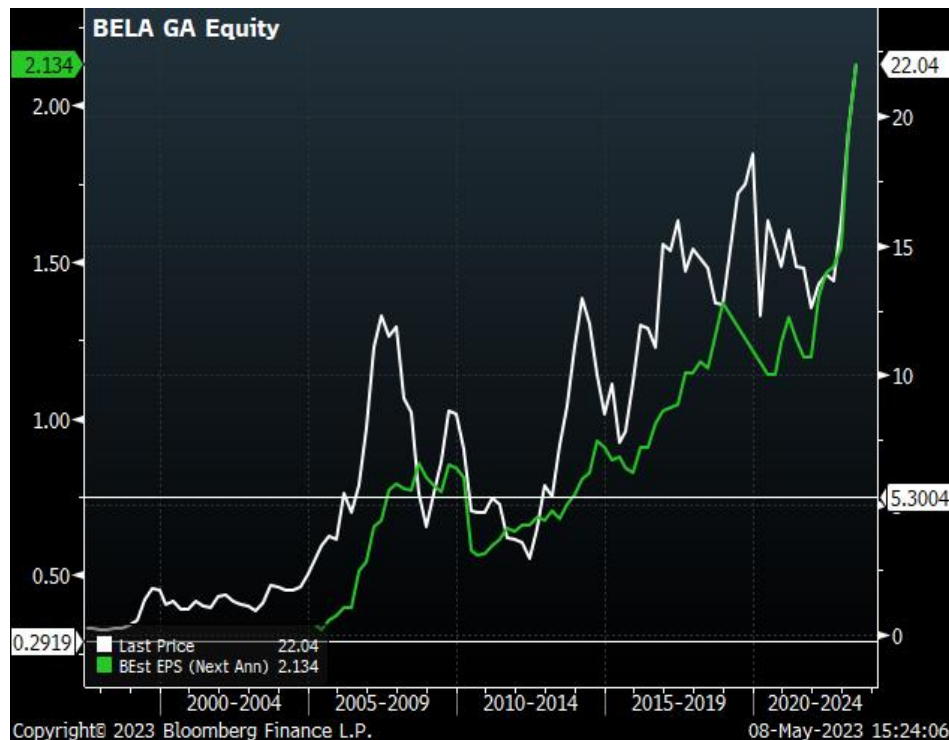
¿POR QUÉ DEEP VALUE?

- La capitalización compuesta es un arma poderosa en el largo plazo
- Las inversiones con un alto potencial de revalorización puede ser menos arriesgadas debido a un mayor margen de seguridad

Inversión de 10.000€			
	5%	10%	15%
10 años	16.500€	26.000€	40.500€
20 años	26.500€	67.000€	163.500€
30 años	43.000€	174.500€	662.000€
50 años	115.000€	1.174.000€	10.836.500€

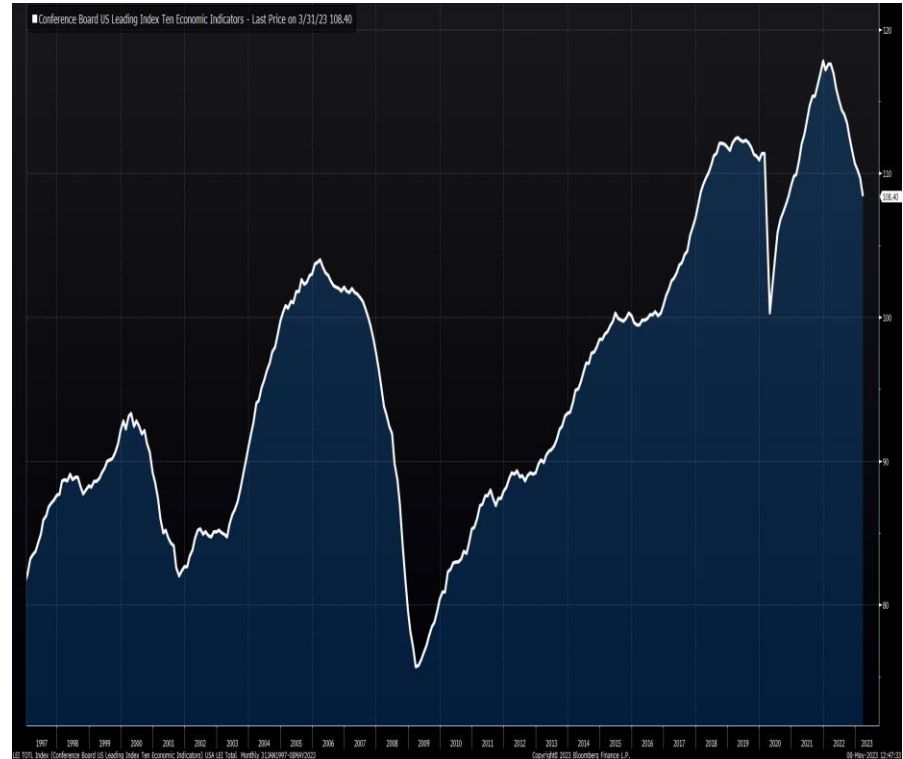
¿CÓMO EVITAR TRAMPAS DE VALOR?

- Tenemos algunas métricas que nos sirven para diferenciar entre una buena empresa y una trampa de valor:
 - ROE real
 - FCF yield real
 - Evolución de las métricas financieras en moneda fuerte (USD o EUR): EBITDA, Patrimonio neto, beneficios
 - Tasa de crecimiento real de los beneficios por acción (BPA)



ECONOMÍAS EN APUROS

- Países con un **sentimiento negativo** en el mercado. Ejemplos: Argentina o Turquía.
- **Economías que están pasando por un mal momento:**
 - Inflación
 - Desempleo
 - Recesión
 - Déficit
 - Crisis de tipo de cambio
- Hay que considerar la **inflación** y el **tipo de cambio**
- Los **Indicadores Adelantados (LEI)** pueden ayudar a identificar la tendencia actual y puntos de inflexión. ¿Pronto habrá mas oportunidades?



IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES

FILTRO SCREENING

Hacemos screening de miles de empresas usando determinados parámetros o una temática.

Ejemplos de filtros:

- Capitalización en declive
- Bajo PER y PBV
- Reestructuraciones
- ROE y ROTC histórico
- Recompras de acciones
- Free cash flow yield

PLANTILLA FINANCIERA

Trabajamos sobre hojas de cálculo detalladas para examinar los últimos 10-15 años de historia de la empresa, incluyendo:

- Cuenta de resultados
- Balance
- Estado de flujos de efectivo
- Segmentos
- Accionistas
- Liquidez
- Retorno esperado estimado

SELECCIÓN DE EMPRESAS

Tomamos decisiones basadas en:

- Valoraciones históricas
- Liquidez
- Niveles de deuda
- ROE y ROTC histórico
- Estrategia de capital allocation
- Reuniones con equipo directivo
- Márgenes históricos
- Activos no esenciales
- Operaciones corporativas
- Expectativas de crecimiento
- Cuota de mercado
- Generación y uso de caja
- Punto en el ciclo económico
- FX sobre/minusvaloración

Procesos altamente automatizados, que podemos hacer en minutos, sobre todo el universo de empresas cotizadas

Nuestro valor añadido

IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES

- Busca oportunidades en las que el precio de mercado no refleje con precisión el valor intrínseco o el potencial de ganancias futuras de la inversión
- Infravalorado = Margen de seguridad
- Los sectores, empresas y países más odiados suelen ser buenos cotos de caza
- Unas pocas ideas puedan generar grandes retornos
- Nos centramos en ideas con un alto retorno esperado de mínimo el 30% anual si valor y precio convergen en 3 años
- La valoración importa: especializados en bajo precio/valor en libros, pagando más sólo por calidad

GLOBAL: UN UNIVERSO MÁS AMPLIO

- Alta diversificación geográfica
- Para encontrar rentabilidades elevadas, buscamos las inversiones allí donde estén (Asia, América, Europa, etc.)
- Fondo global = más oportunidades de inversión. Encontramos ideas de inversión entre decenas de miles de empresas a nivel mundial.
- Si nos limitamos geográficamente (Europa, España), el número de empresas (oportunidades de inversión) en las que invertir se reduce drásticamente:

Universo de empresas invertibles	
Empresas en el mundo con instrumentos cotizados	97.153
+ Capitalización bursátil > 100 millones USD	44.188
+ Europa occidental	5.527
+ España	166

Datos extraídos de Bloomberg a 31 de mayo de 2021.

PACIENCIA Y UNAS POCAS IDEAS

- **Big Fish:**
 - No los encontramos frecuentemente
 - Pero suelen aparecer varios en el mismo sector o país
- **Buffett:**
 - 12 decisiones importantes en 58 años
 - Compró como 80 empresas y 200 acciones. 12 de 280 compras.
- En mi carrera he visto **pocas oportunidades extraordinarias:**
 - Indonesia, 1998
 - Asian Real Estate, 2001
 - Post GFC
 - Energía, 2020

SCIENCE OF SUCCESS

Warren Buffett's Rule for Success: One Good Decision Every Five Years

Berkshire Hathaway has obliterated the market in his 58 years at the company. He credits roughly 12 decisions.

By *Ben Cohen* [+ Follow](#)

Updated May 4, 2023 - 11:30 AM GMT+02:00



Warren Buffett, chairman and chief executive officer of Berkshire Hathaway in 1984, left. At right, Mr. Buffett at the company's annual shareholders meeting in Omaha, Neb. in 2016. Bonnie Schiffman/Getty Images; Daniel Acker/Bloomberg News

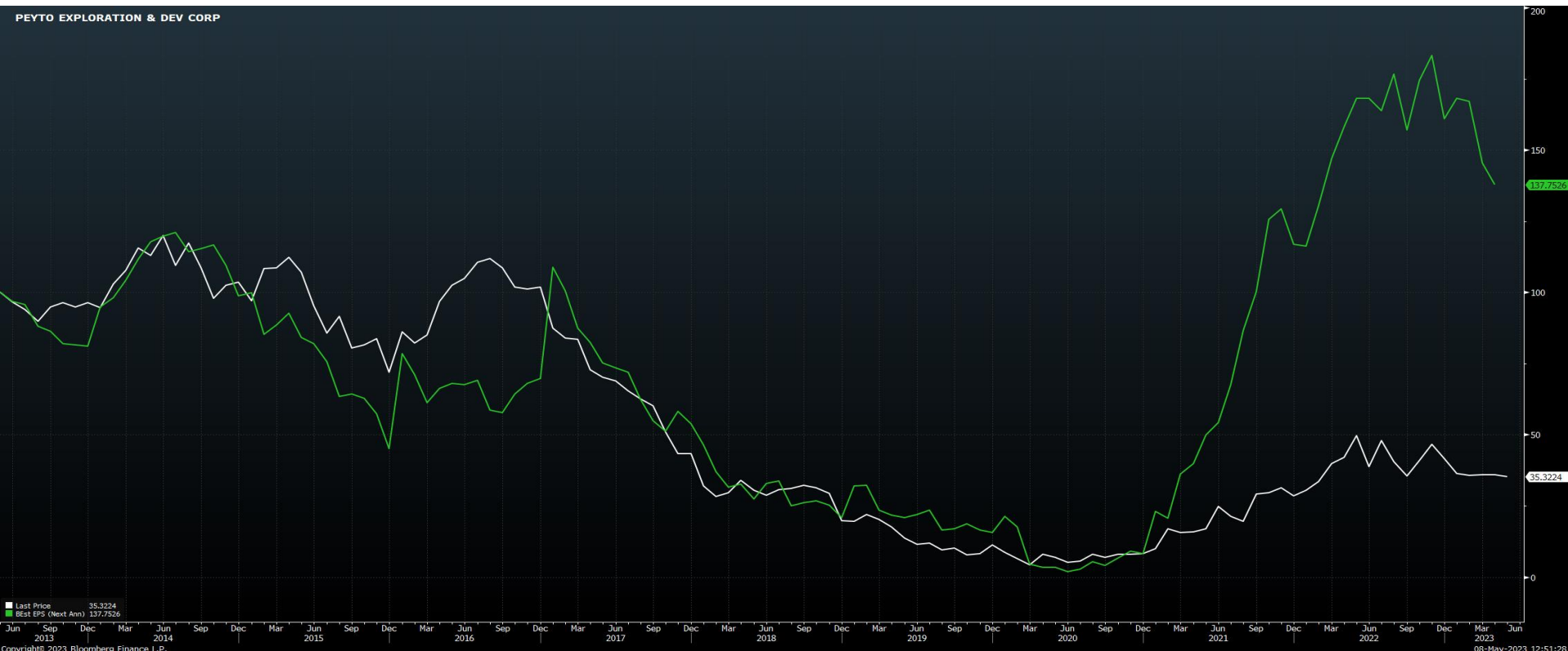
IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES: SD BANDs



(* Ejemplo ilustrativo. Estimaciones de Hamco Financal. No es una recomendación de inversión ni una predicción de rentabilidad futura.

IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES: EPS ESTIMADOS

PEYTO EXPLORATION & DEV CORP



(*) Ejemplo ilustrativo. Estimaciones de Hamco Financiera. No es una recomendación de inversión ni una predicción de rentabilidad futura.

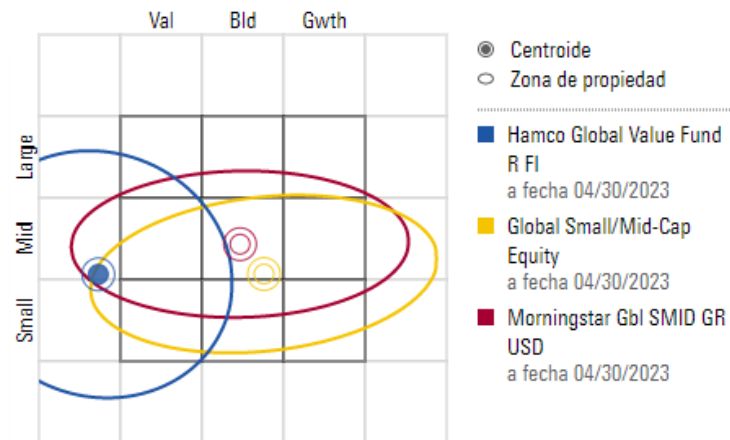
IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES: CATALIZADORES

- Precios del producto
- Mejora o solución de un problema en algún segmento de negocio:
 - Venta o reestructuración del negocio
 - Cierre de plantas, competidores, reducción de competencia
- Elecciones
- Cambio del ciclo económico o del ciclo dentro de esa industria
- Estimaciones de beneficios aumentando

MÚLTIPLOS DEEP VALUE

Métrica	HAMCO Global Value Fund	MSCI ACWI ex US
Precio/Beneficio (PER)	4,65	12,9
Precio/Valor Contable (PBV)	0,53	1,56
Precio/Ventas	0,25	1,14
Precio/Cash Flow	1,66	6,29
Rentabilidad por dividendo	3,63%	3,69%
Crecimiento esperado de beneficios	8,23%	9,76%

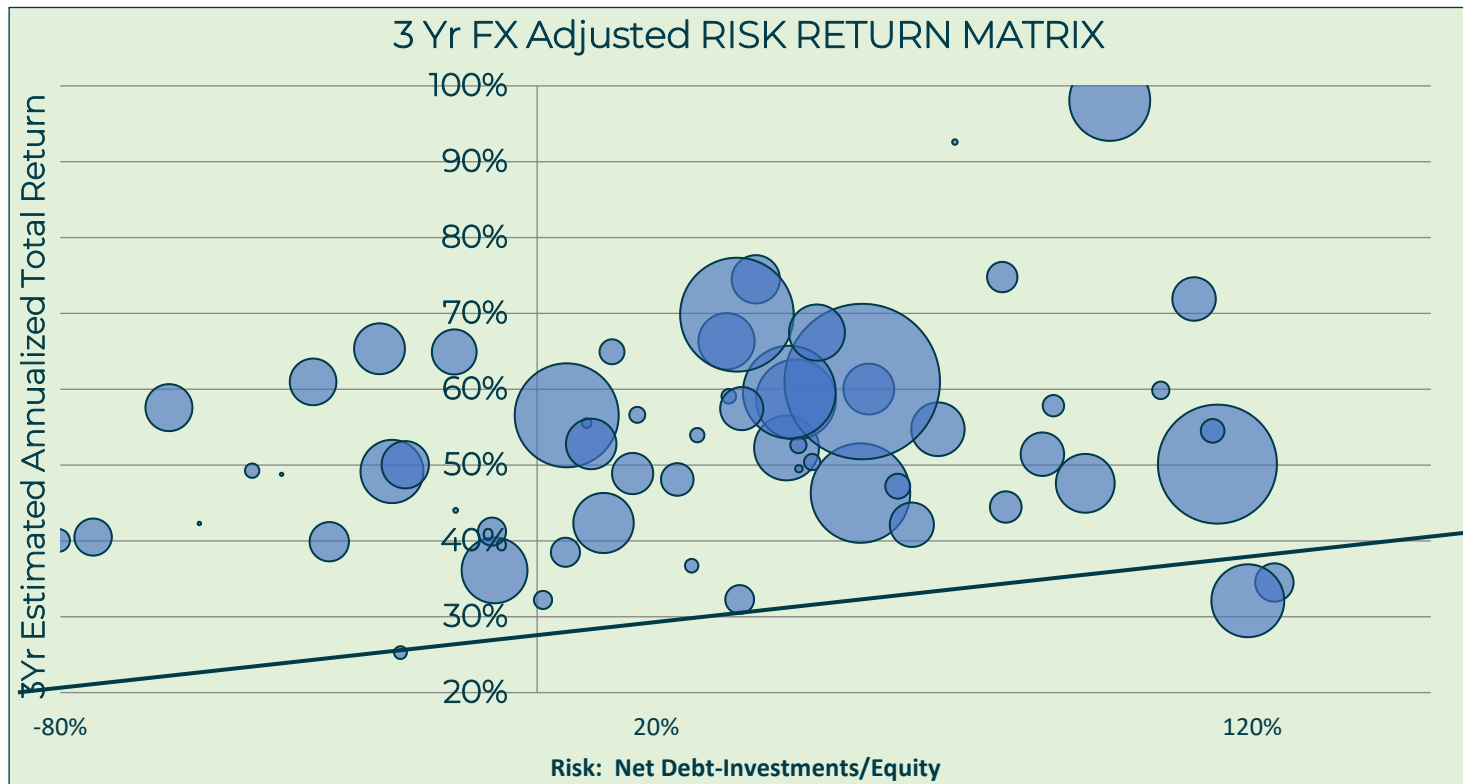
Datos extraídos de Morningstar a 30 de abril de 2023.



R I E S G O S

1. Pensar que podría ir mal. ¿Cual es el **peor escenario**? ¿Sobrevivirá la empresa sin **dilución** para el accionista?
2. El **apalancamiento** es un arma de doble filo
3. **Buscar brotes verdes** para reducir los riesgos de pérdida y el tiempo de espera
4. ¿Problemas **temporales o permanentes**? Empresas Deep Value pueden estar en declive permanente. ¡Cuidado!

COMPARANDO OPORTUNIDADES



(*) Ejemplo ilustrativo. Estimaciones de Hamco Financial. No es una recomendación de inversión ni una predicción de rentabilidad futura.

{ DEEP VALUE:
EJEMPLOS DEL
PASADO Y
PRESENTE }

FALLO EN EL LANZAMIENTO: H M SAMPOERNA

- Excelente empresa con alto dividendo y crecimiento
- Sector tabacalero y controlado por Philip Morris
- **Buen track record** trasladando los subidas de impuestos a los consumidores y conservando márgenes
- Recuperación en 1Q22 pero los beneficios volvieron a estancarse después
- Tesis:
 - Recuperar **beneficios pre covid** y con mejora de **turismo**
- Aunque no cumplió nuestras expectativas, hay una pequeña ganancia en la posición

HM SAMPOERNA

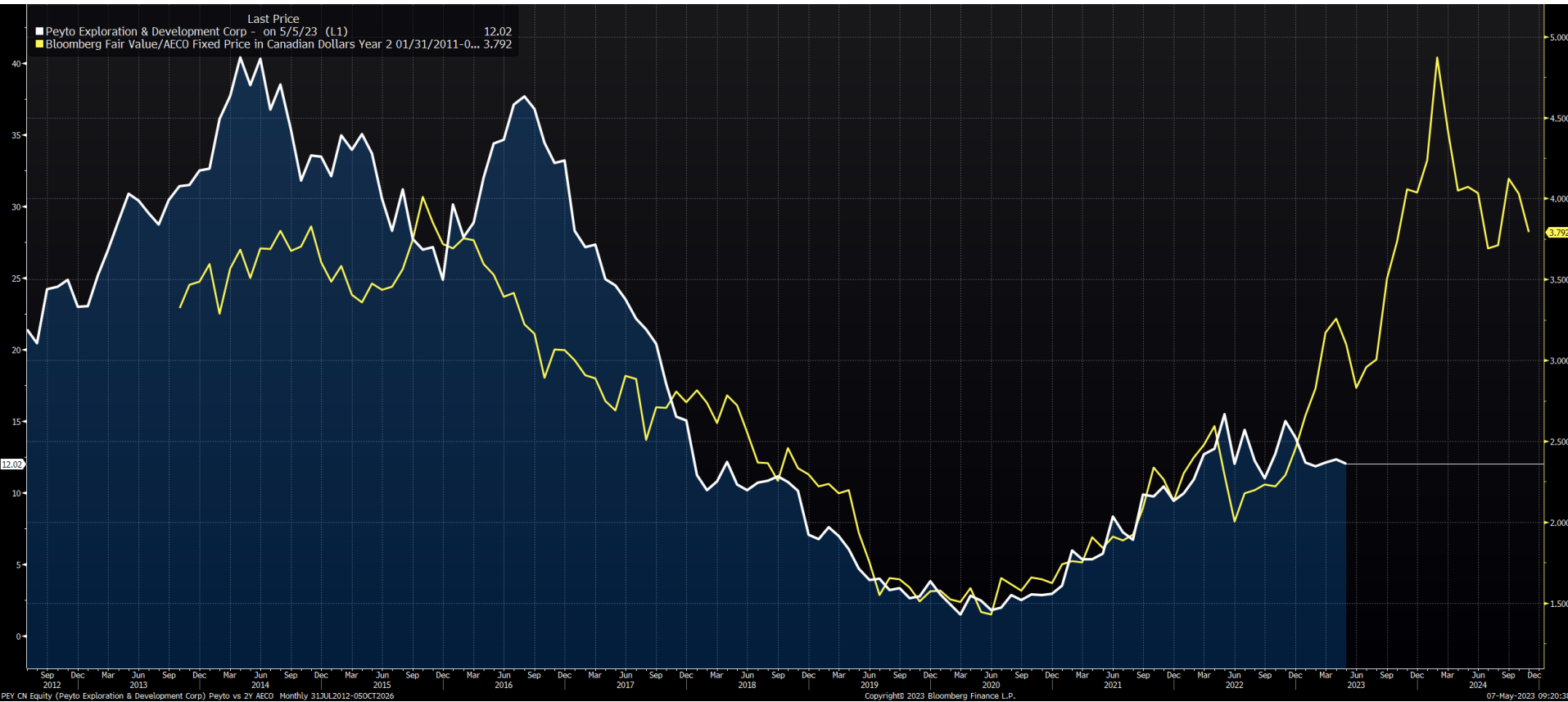
- Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. PT (EUR) - Last Price 0.06177
- Trailing 12M EPS x 15 on 3/31/23 0.05405
- Quarterly EPS Annualized x 15 on 3/31/23 0.0682
- BST, Cond, Rev 0.0682
- Best EPS Next Year 0.075
- Cond
- Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. PT (EUR) - Best EPS 0.06
- BST, Cond, Rev, An(1)



P E Y T O

- Excelente empresa
- Pasando por el punto bajo del ciclo en 2020
- Fundamentales mejorando con precios bajando
- Tesis:
 - Cambios en la capacidad de los **gaseoductos**, una bajada en los precios del petróleo **reduciría** la **producción** de gas y un aumento de las **exportaciones** de GNL impulsarían los precios del gas
- Primera compra: Enero 2020

PEYTO



S H A W C O R

- Buen empresa
- Con un línea de **negocio con problemas**: Pipes (recubrimiento de gaseoductos)
- **Fundamentales mejorando con precios bajando**
- Tesis:
 - **Equipo directivo** tomando **acciones agresivas** para mejorar ese segmento y ser capaces de **darle la vuelta** a los resultados del segmento con el tiempo
- Primera compra: 3Q 2020

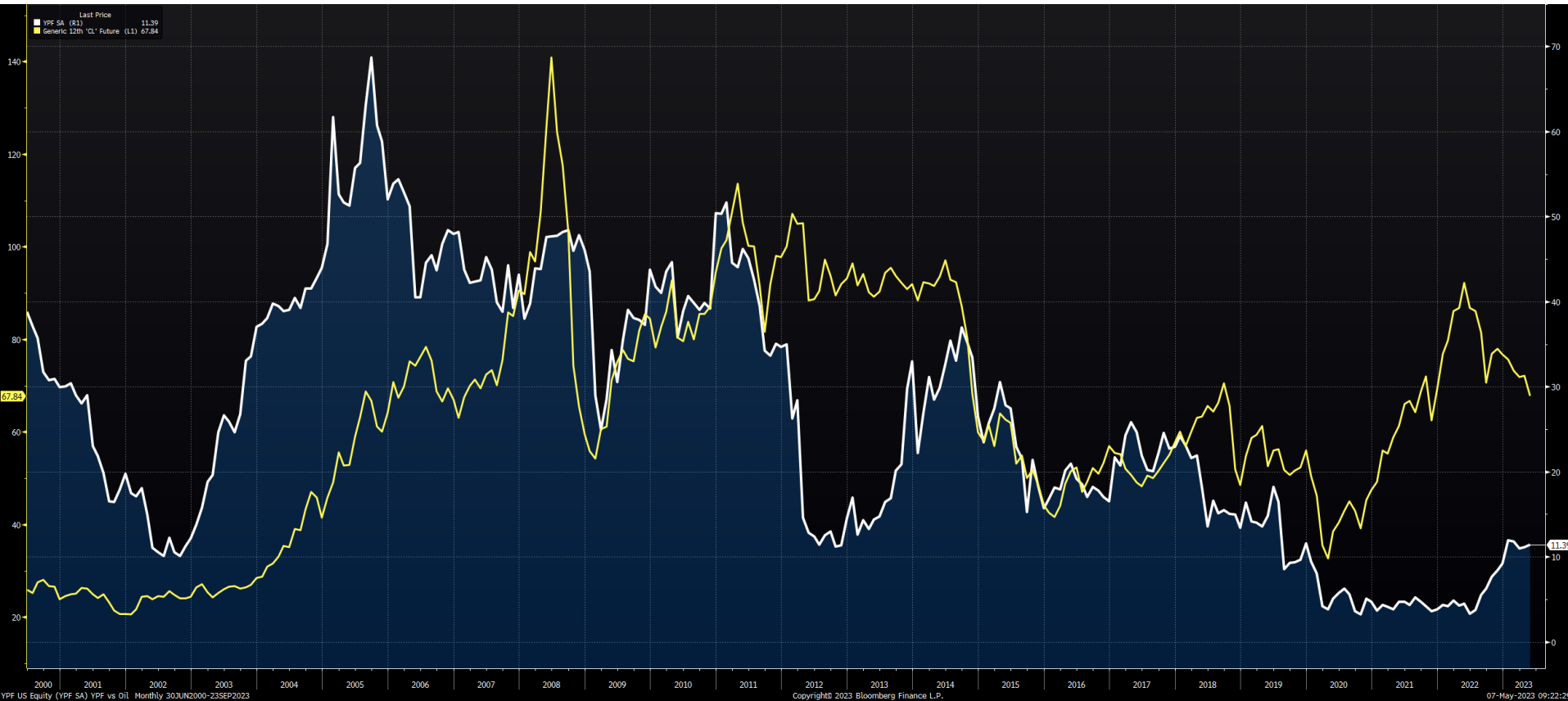
SHAWCOR



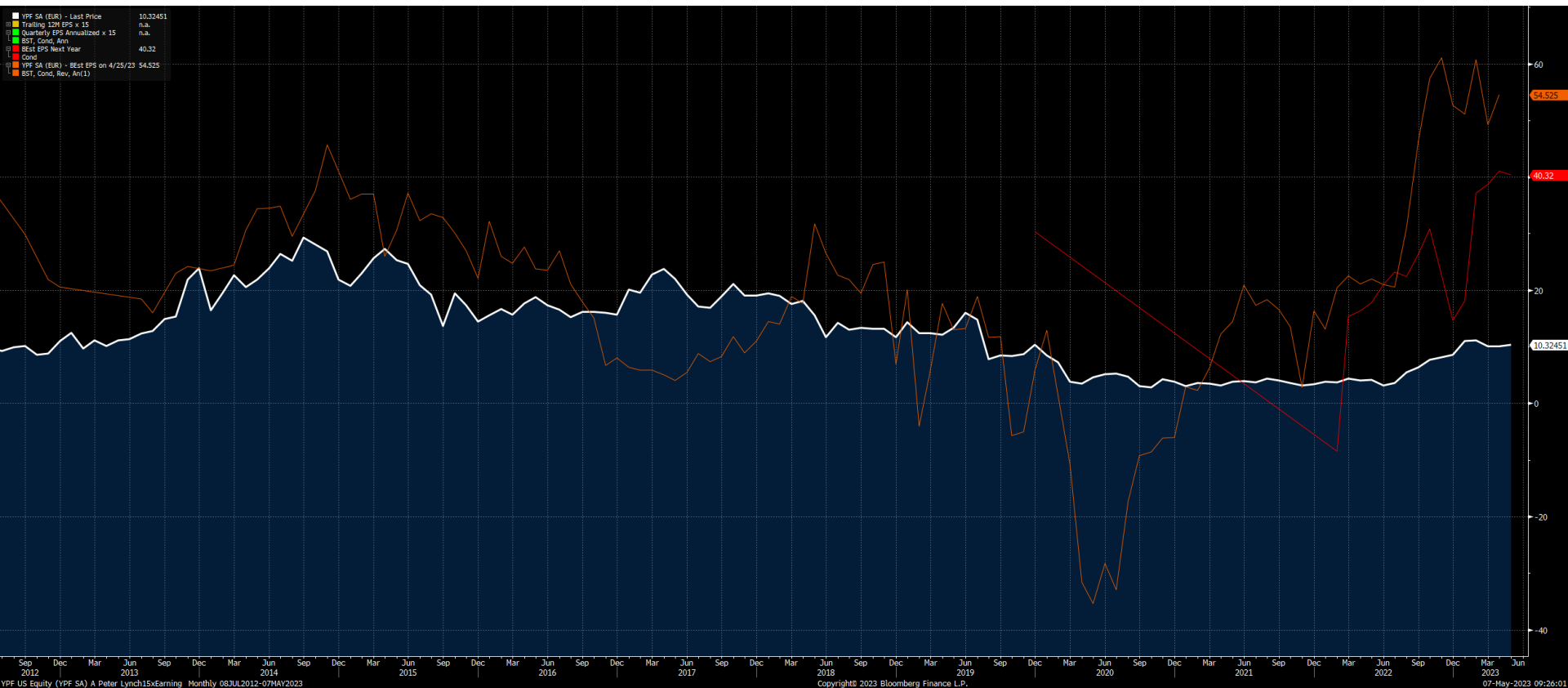
Y P F

- Empresa argentina **no tan buena** y con bastante deuda en un **país complicado**
- **Gobierno como accionista mayoritario** con más del 50% de las acciones
- Pasando por un punto bajo del ciclo en 2020
- **Fundamentales mejorando** con **precios bajando**
- Tesis:
 - **Argentina necesitaba producir más petróleo y gas** y YPF es clave
 - En un **escenario malo** serían los **bonistas** los que pagarían los platos rotos por no diluir al gobierno
 - **Demanda aumentando** en el medio plazo para petróleo con **escasez de oferta**
- Primera compra: 3Q 2021

YPF VS PRECIO DEL PETRÓLEO



YPF VS BENEFICIOS

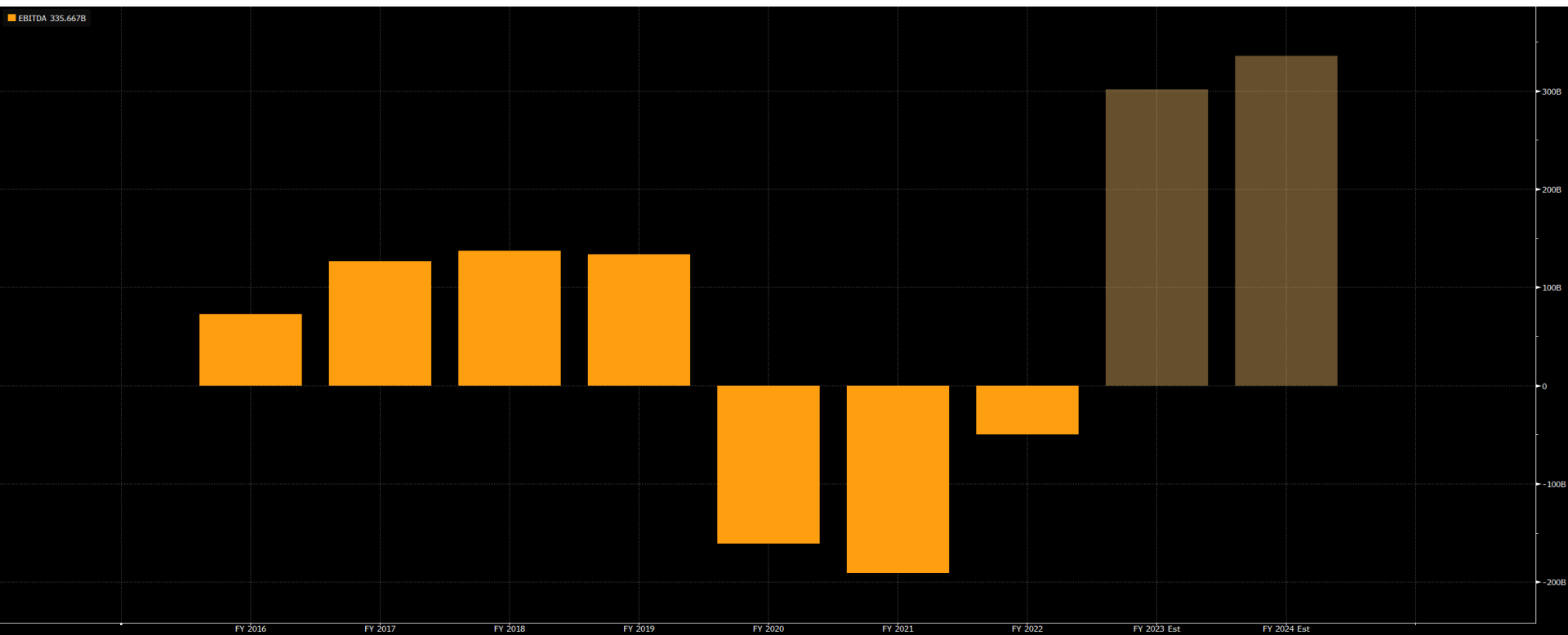


(*) Ejemplo ilustrativo. Estimaciones de Hamco Financal. No es una recomendación de inversión ni una predicción de rentabilidad futura.

A K H O L D I N G S

- Buena empresa con una línea de negocio en problemas
- Su aerolínea, JEJU Air (51%), perdió mucho dinero post covid
- Fundamentales mejorando con precios bajando
- Tesis:
 - Recuperación del turismo asiático mejoraría los resultados de Jeju Air y de AK Holdings
- Primera compra: 3Q 2021

AK HOLDING'S JEJU AIR EBITDA



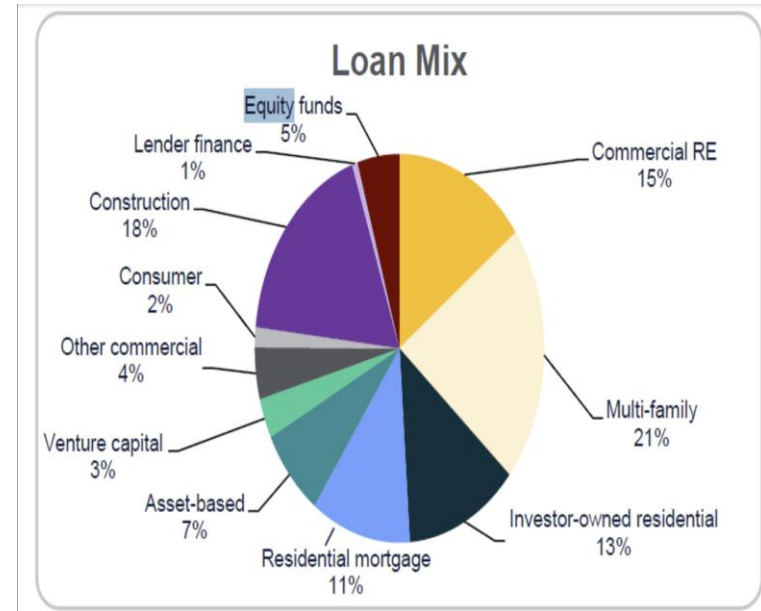
AK HOLDING 1SD



(*) Ejemplo ilustrativo. Estimaciones de Hamco Financal. No es una recomendación de inversión ni una predicción de rentabilidad futura.

BAD DEEP VALUE? PACWEST BANCORP

- Mala gestión de la subida de tipos de interés
- Importantes **pérdidas no realizadas** en la cartera de inversión (bonos y préstamos)
- Riesgos relevantes en la **cartera de préstamos**
- Tesis:
 - La **pérdida de depósitos** lleva a una **venta de activos** a un precio inferior al que tienen en libros
 - Demasiado riesgo con 4 bancos ya quebrados, **ellos podrían ser los próximos** en caer



BAD DEEP VALUE? PACWEST BANCORP



DEEP VALUE: CONCLUSIONES

1. Desarrolla un proceso
2. Busca un alto retorno esperado
3. Amplio margen de seguridad
4. Estate preparado para pérdidas temporales
5. Toma una posición importante
6. No necesitas ser un CFA o MBA para ser una buen inversor

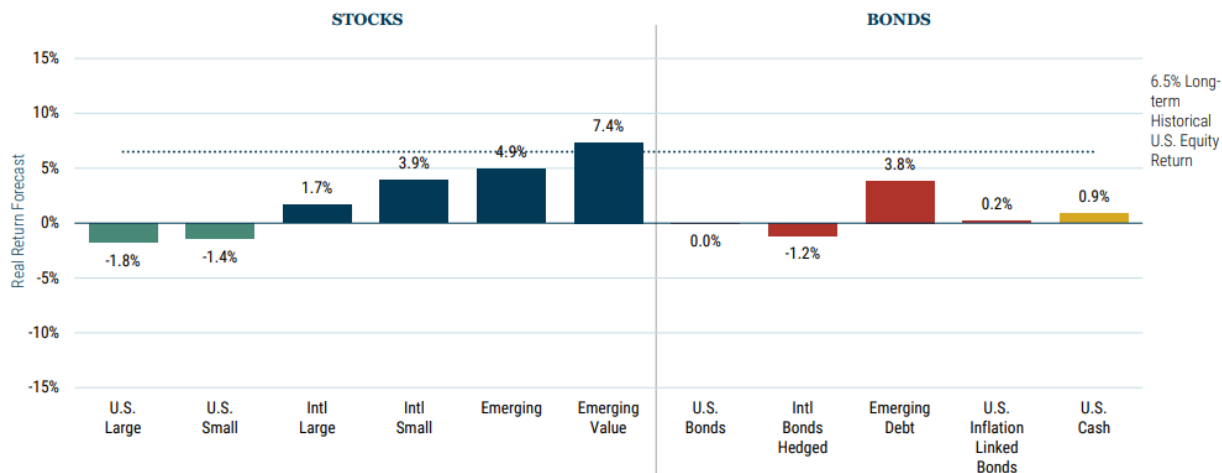
Cree en ti mismo, puedes hacerlo. Cometerás errores pero puedes obtener un excelente resultado.

{ REFLEXIONES
SOBRE
INVERSIONES }

¿DÓNDE ESTAMOS? ESTIMADOS A 7 AÑOS

7-YEAR ASSET CLASS REAL RETURN FORECASTS*

As of March 31, 2023



(*) Source: GMO https://www.gmo.com/globalassets/articles/gmo-7-year-asset-class-forecast/2023/gmo_7yrforecasts_3-31-23.pdf

PARA SEGUIR APRENDIENDO

1. BOOKS: THE PSYCHOLOGY OF MONEY, THINKING IN BETS, DHANDO INVESTOR, MARKET WIZARDS, WINNING ON WALL STREET, SUPERFORECASTING, 100 BAGGERS, BERKSHIRE LETTERS TO SHAREHOLDERS
2. PODCASTS GENERAL: MASTERS IN BUSINESS, MACRO VOICES, EXCHANGES AT GOLDMAN SACHS, THE ACQUIRERS PODCAST, BLOOMBERG INTELLIGENCE, SUPERINVESTORS (JESSE FELDER), CAPITAL ALLOCATORS, KNOWLEDGE PROJECT, VALUE INVESTING WITH LEGENDS (COLUMBIA), INVEST LIKE BEST.



Deep value

Cómo encontrar
oportunidades de inversión
en economías en apuros

JOHN TIDD

FUNDADOR Y DIRECTOR DE HAMCO FINANCIAL



A N E X O S



HAMCO FINANCIAL

- Un equipo de profesionales liderado por **John Tidd Kimball**
- **ADN 100% value**
- Usamos nuestra propia metodología que, en nuestros **+20 años de historia** invirtiendo en más de **35 países**, ha generado **retornos históricos anualizados del +15%^[1]**
- Mantenemos unos estándares elevados de comportamiento ético y profesional
- Promotores y asesores de **Hamco Global Value Fund** desde 2019
 - Rentabilidad acumulada del **105,5%^[2]** desde final de 2019 (lanzamiento clase R)
 - Rentabilidad anualizada del **23,6%^[2]** desde final de 2019 (lanzamiento clase R)

1. Rentabilidad en dólares americanos (USD) obtenida por la labor del equipo asesor del Fondo realizada desde otra entidad extranjera y en otro vehículo de inversión alternativa no registrado ni disponible para su comercialización en España o la Unión Europea. El vehículo de inversión mencionado ya ha sido liquidado y Horizon Capital Management S.A ha cesado sus actividades. Dato calculado desde la fecha de creación de dicho vehículo (Dic 1999) al 31 de octubre de 2020. Fuente: Bloomberg (HORIZGR KY). Fluctuaciones monetarias del tipo de cambio sobre el dólar pueden generar posibles incrementos o disminuciones del rendimiento. La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.

2. Rentabilidad en euros (EUR) de la clase R de Hamco Global Value Fund FI desde la creación de dicho fondo (31 de diciembre de 2019) hasta el 11 de mayo de 2023. Fuente: Andbank Wealth Management SGIIC. La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.

NUESTRO FUNDADOR



John Tidd Kimball, CFA

Fundador y director de HAMCO FINANCIAL

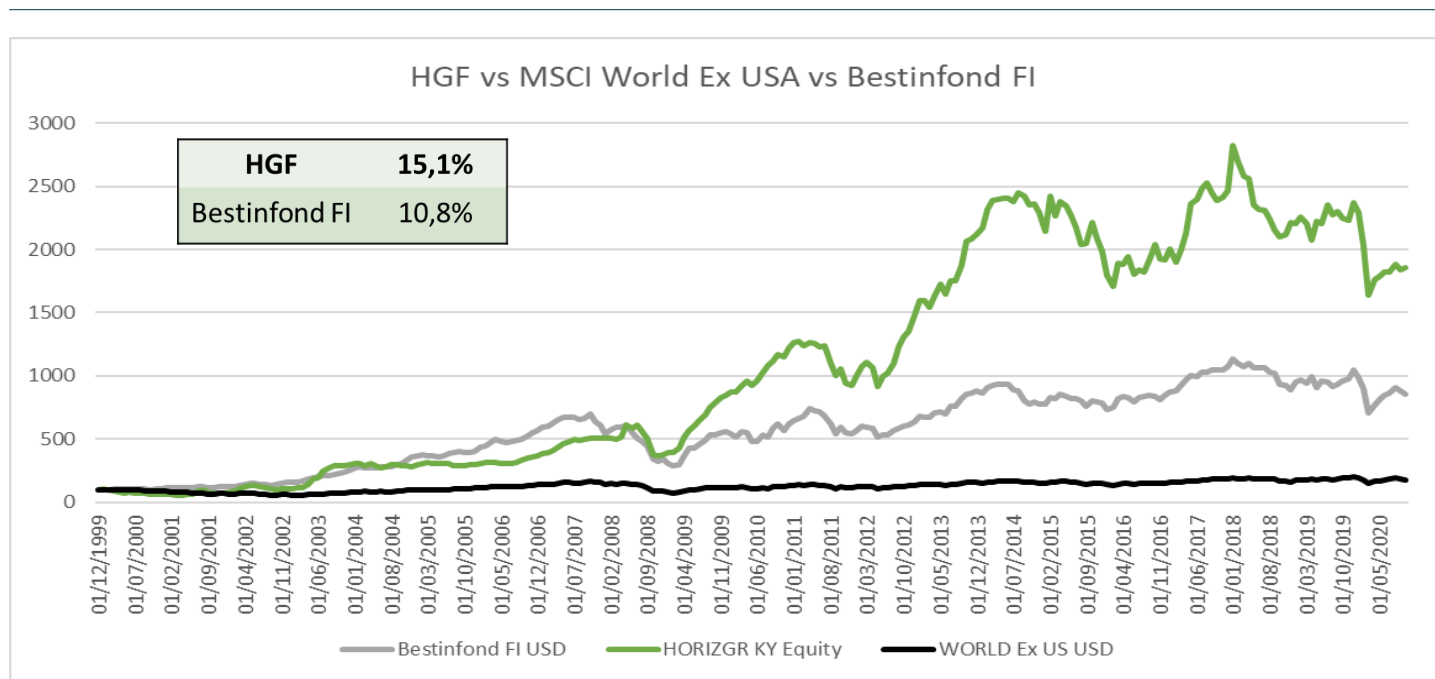
Fundador y presidente de Horizon Capital Management

John Tidd es fundador de HAMCO Financiamiento y un inversor value por definición. John tiene 20 años de experiencia en la gestión de vehículos de inversión y un historial único. Su mentalidad crítica y curiosa como analista financiero le permitió encontrar excelentes oportunidades de inversión en todo el mundo. Al estudiar en la Columbia Business School (Nueva York), tuvo la oportunidad de aprender el value investing donde todo comenzó, donde Warren Buffett estudió con Benjamin Graham. Además, ser alumno de Jim Rogers (cofundador con George Soros del Quantum Fund), fue otro aspecto relevante que marcó su pasión por las inversiones. John lleva el value investing en su ADN y lo aplica no solo a su estilo de gestión, sino a todos los aspectos de su vida.

Inició su carrera en 1984 y ocupó diversos cargos en Newworld Bank (Boston), First Boston Corporation (NY) y JP Morgan & Co (NY). En 1988 se incorporó a Citibank, donde ocupó diversos puestos en finanzas, marketing y negocios en Nueva York, Madrid y Londres. Después de nueve años en el banco, la mayoría de ellos viviendo en Madrid, John dejó la firma para fundar y administrar un nuevo vehículo de inversión, el Horizon Growth Fund (diciembre de 1999). Este fondo, no distribuido en España, se centra en el crecimiento del capital a largo plazo mediante la inversión deep value en acciones globales, tiene más de 100 millones de dólares en activos y un historial anualizado de +17% (desde el inicio). En 2019, fundó HAMCO Financiamiento con el fin de brindar asesoramiento a HAMCO Global Value Fund.

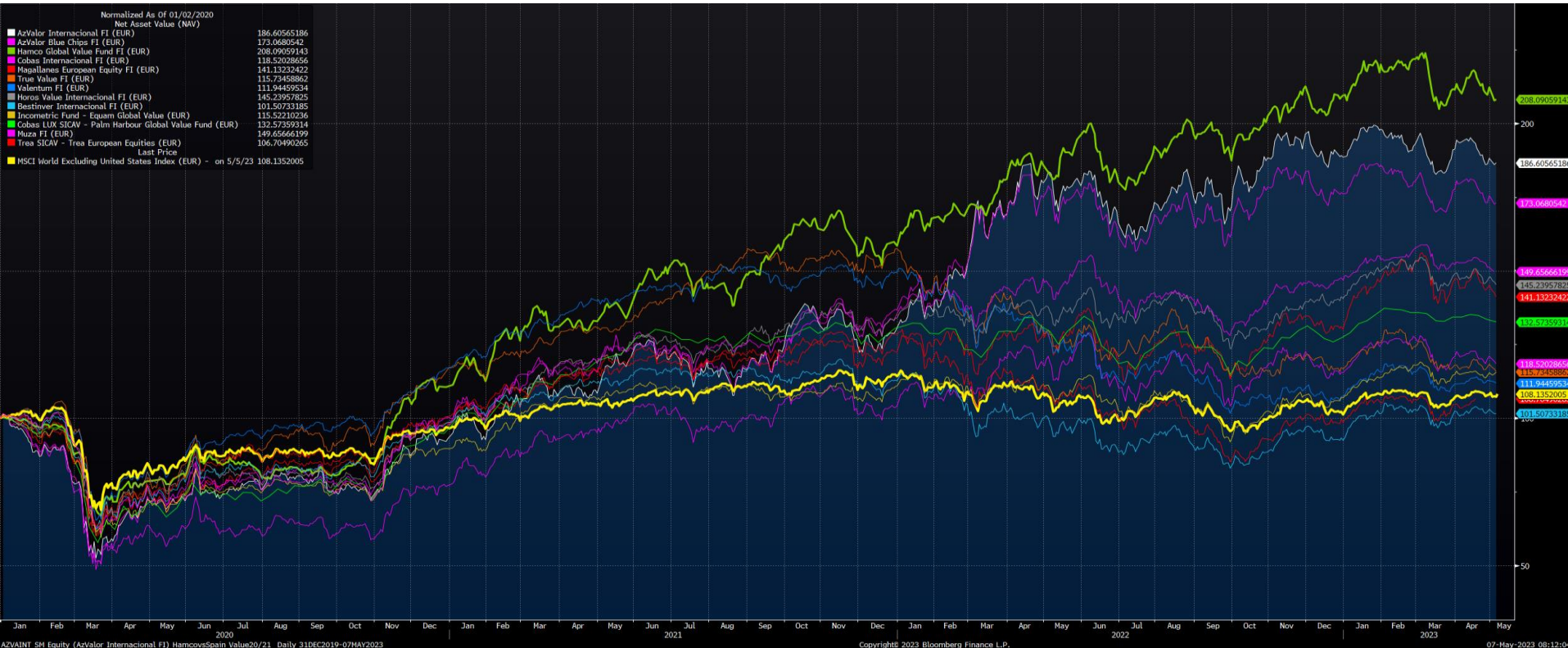
John se graduó en Contabilidad de la Universidad Brigham Young, tiene un MBA de la Columbia Business School y también es CFA Charterholder del CFA Institute. Sus dos pasiones: las inversiones y correr ultramaratones. Las actividades benéficas en las que participa se centran en la educación y el voluntariado (involucrate.uy).

HISTORIA DE JOHN TIDD Y HGF



(*) Rentabilidad en dólares americanos (USD) obtenida por la labor del equipo asesor del Fondo realizada desde otra entidad extranjera y en otro vehículo de inversión alternativa no registrado ni disponible para su comercialización en España o la Unión Europea. El vehículo de inversión mencionado ya ha sido liquidado y Horizon Capital Management S.A ha cesado sus actividades. Dato calculado desde la fecha de creación de dicho vehículo (Dic 1999) al 31 de octubre de 2020. Fuente: Bloomberg (HORIZGR KY). Fluctuaciones monetarias del tipo de cambio sobre el dólar pueden generar posibles incrementos o disminuciones del rendimiento. La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.

HAMCO GLOBAL VALUE FUND



Fuente: Bloomberg (HAMGVFF SM). La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.

LOS NÚMEROS DEL EQUIPO

R

+15%

Rentabilidad anualizada*



+20

Años de experiencia



+35

Países invertidos

Bottom-up, alta convicción, inversores deep value, enfocados en el crecimiento del capital a largo plazo. 100 millones de dólares bajo gestión y/o asesoramiento por parte del grupo. Una gran cantidad de los activos gestionados y/o asesorados son activos propios, somos verdaderos socios de los partícipes.

(*) Rentabilidad en dólares americanos (USD) obtenida por la labor del equipo asesor del Fondo realizada desde otra entidad extranjera y en otro vehículo de inversión alternativa no registrado ni disponible para su comercialización en España o la Unión Europea. El vehículo de inversión mencionado ya ha sido liquidado y Horizon Capital Management S.A ha cesado sus actividades. Dato calculado desde la fecha de creación de dicho vehículo (Dic 1999) al 31 de octubre de 2020. Fuente: Bloomberg (HORIZGR KY). Fluctuaciones monetarias del tipo de cambio sobre el dólar pueden generar posibles incrementos o disminuciones del rendimiento. La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.



HAMCO FINANCIAL S. L.

Asesor de HAMCO Global Value Fund

www.hamco.es

**ANDBANK WEALTH MANAGEMENT
S.G.I.I.C., S.A.U.**

Sociedad Gestora de HAMCO Global Value
Fund

www.andbank.es



Deep value

Cómo encontrar
oportunidades de inversión
en economías en apuros

JOHN TIDD

FUNDADOR Y DIRECTOR DE HAMCO FINANCIAL