

Tesys Internacional FI

La ventaja de invertir en empresas de calidad

“

Tesys Internacional FI ha obtenido una rentabilidad desde inicio del +39,52%

”

RENTABILIDAD DEL FONDO

1 mes	-11,13%
2 meses	-12,71%
3 meses	-8,26%
6 meses	+7,11%
1 año	+13,24%
2023*	+9,77%
2024	+38,54%
2025	-8,26%
Desde inicio	+39,52%

* Desde la constitución del fondo: 20/09/2023.

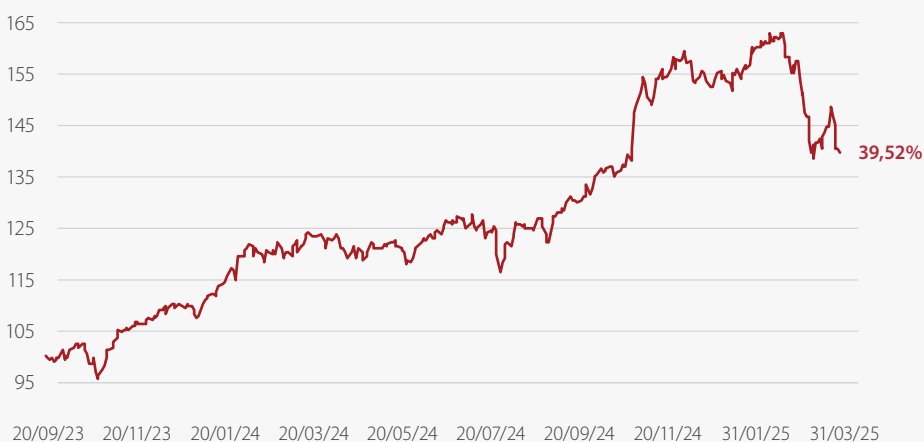
Fuente valor liquidativo y evolución de Tesys Internacional: Inversis, elaboración propia.

Evolución de Tesys Internacional FI

Tesys Internacional FI ha cerrado el primer trimestre de 2025 con una rentabilidad del **-8,26%**.

Desde el lanzamiento del fondo, el 20 de septiembre de 2023, hasta el 31 de marzo de 2025 Tesys Internacional obtiene un **+39,52%**.

EVOLUCIÓN DE COTIZACIÓN



Datos del 20/09/2023 a 31/03/2025.

Datos correspondientes a Tesys Internacional FI (Clase A. ISIN ES0178573004)

Incertidumbre y caídas en los mercados

Durante el primer trimestre de 2025 y comienzos del segundo, Tesys Internacional no ha sido ajena a las caídas que se han producido en los mercados después de la incertidumbre provocada por las palabras y decisiones del nuevo presidente de Estados Unidos, Donald Trump, en referencia a los aranceles que ha impuesto al mundo.

Como inversores a largo plazo estamos tranquilos, pues sabemos que el tiempo es amigo de las buenas empresas (como diría Warren Buffett). Estos acontecimientos, aunque difíciles en el momento que se producen, y más después de la magnitud de las caídas, suelen quedarse en “anécdotas” una vez que pasan los años y las buenas compañías se adaptan.

“

En Tesys Internacional, buscamos empresas que puedan adaptarse y salir victoriosas en cualquier entorno de mercado, aún con el ruido y la volatilidad en el corto y medio plazo lo que, por supuesto, también nos afecta

”

“

Nosotros somos copropietarios de estas empresas, siendo beneficiados por sus decisiones y generación de valor, independientemente de los vaivenes de mercado

”

No hay más que ver la historia para ver que esto siempre ha sido así y, aunque el futuro no está escrito, la economía y las personas buscarán la forma de seguir prosperando en cualquier entorno y ante cualquier dificultad.

En Tesys Internacional, como bien sabéis, buscamos empresas que puedan adaptarse y salir victoriosas en cualquier entorno de mercado, aún con el ruido y la volatilidad en el corto y medio plazo lo que, por supuesto, también nos afecta.

Hay momentos en los que hay que tener “estómago”, estar tranquilos y no hacer nada. De hecho y contra intuitivamente, mirando las compañías en cartera a largo plazo, las caídas suelen dar más oportunidades que en otro tipo de mercados.

Las caídas actuales ni son las primeras ni serán las últimas, pues la incertidumbre siempre está presente y hay que conocerlo cuando se invierte en renta variable. Lo hemos vivido con el Brexit, el primer mandato de Donald Trump y sus aranceles, la guerra de Ucrania, la pandemia, la subida de tipos de interés o las quiebras de bancos como Silicon Valley Bank o Credit Suisse, etc.

Siempre hay un motivo para no invertir y enfrentamos un enorme coste de oportunidad a largo plazo por esa parálisis por análisis, o simplemente por “esperar a que se calme todo”. Tener un plan e invertir consistentemente suele ser una excelente forma de generar patrimonio a largo plazo y la historia enseña que, cuando más problemas percibimos y las compañías que nos gustan caen en bolsa, se suelen generar los mejores momentos para invertir. Si además lo hacemos de la mano de las mejores empresas del mundo y con perspectiva de largo plazo, el tiempo jugará a nuestro favor,

Según un estudio propio, un inversor que comprara 10.000 dólares en el S&P 500, en el máximo de la crisis de las punto com, volviera a comprar otros 10.000 dólares en el pico máximo de la crisis de 2007, y aguantara su inversión hasta 2024, este último año tendría más de 63.181 dólares, sin contar los dividendos. Es decir, que si un inversor invierte en renta variable en los dos peores momentos de mercado en la historia reciente y no hace nada, obtiene una rentabilidad media anual del **5,77%**, sin dividendos, a cualquier inversor que no tenga tan mala suerte debería irle mejor. Sin embargo, para ello tendrá que aguantar caídas y momentos de incertidumbre, que en ocasiones pueden durar meses o años. Si este inversor hubiera invertido más en las caídas su resultado habría sido bastante mejor. Estos datos son pasados, pero la historia enseña que no tiene por qué ser muy diferente en el futuro, mientras las compañías se dedican a lo que mejor saben hacer: **generar valor a largo plazo.**

Desconociendo si el mercado caerá o subirá el próximo mes o año, está claro que el tiempo juega a favor de los inversores pacientes como nosotros. Las compañías siguen trabajando y adaptándose a cualquier entorno y competencia, generando mayores beneficios y mejorando sus ya fuertes modelos de negocio. Nosotros somos copropietarios de estas empresas, siendo beneficiados por sus decisiones y generación de valor, independientemente de los vaivenes de mercado. La cuestión es que, para poder beneficiarnos de estas decisiones, necesitamos ser verdaderos inversores de largo plazo, y estar muy tranquilos en momentos como el actual.

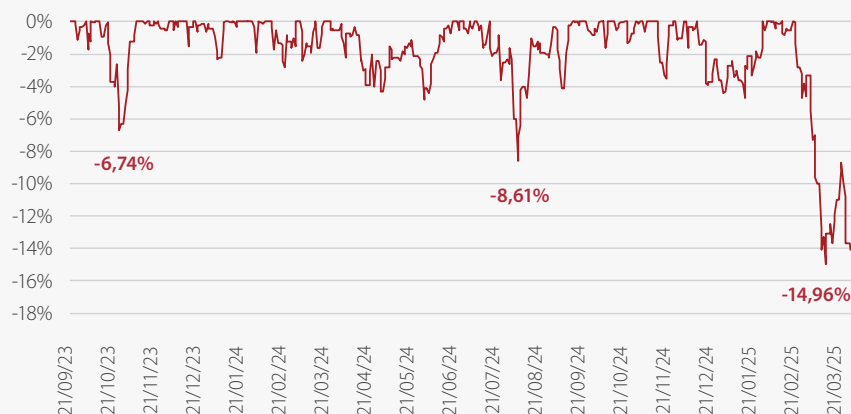
Estas han sido las caídas máximas desde el inicio de Tesys Internacional hasta el cierre de trimestre de 2025.

“

Nuestro propósito es generar el mayor valor posible, evitando o reduciendo el peso en aquellas empresas cuyo binomio fundamentales-precio se deteriora y buscando las que más valor ofrecen

”

CAÍDAS MÁXIMAS DE TESYS INTERNACIONAL (DRAWDOWN)



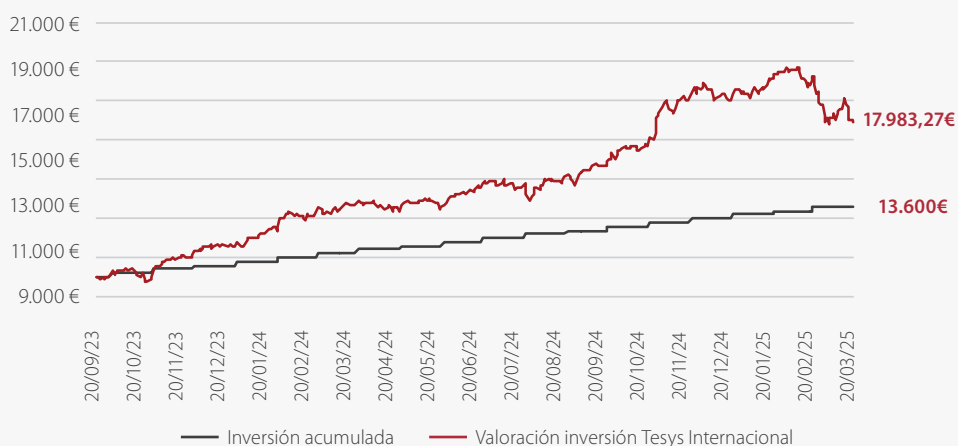
Nuestro trabajo no solo consiste en seleccionar estas empresas, sino también en hacer un continuo y exhaustivo seguimiento de lo que ocurre en los negocios en los que estamos invertidos, tanto en las fluctuaciones de sus cotizaciones, como también en la evolución de sus negocios, buscando siempre generar el mayor valor posible, evitando o reduciendo el peso en aquellas empresas cuyo binomio fundamentales-precio se deteriora y buscando las que más valor ofrecen.

Ahorro e inversión periódica

Pensamos que el ahorro e inversión periódica es una excelente forma de generar y aumentar el patrimonio con los años para beneficiarnos del interés compuesto. Se necesita tiempo y paciencia, pero el largo plazo, al igual que es amigo de los buenos negocios, también lo suele ser de los inversores consistentes y que no se dejan llevar por las emociones.

Como cada trimestre, indicamos **que le ocurriría a un inversor de Tesis Internacional que invirtiera 10.000 euros en el inicio y aportara 200 euros mensuales.**

10.000€ INVERTIDOS + 200€/MES EN TESYS INTERNACIONAL DESDE EL INICIO DEL FONDO



Datos del 20/09/2023 a 31/03/2025. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

“

Seleccionamos compañías que tengan modelos de negocio robustos y gestores honestos y trabajadores que sean capaces de adaptarse a cualquier entorno

”

“

La resiliencia, se puede definir como la capacidad de una empresa para recuperarse y fortalecerse frente a adversidades, crisis o fuertes cambios del entorno y de su realidad pasada

”

Adaptabilidad y resiliencia en el mundo empresarial

Me gustaría hablar sobre dos cualidades que busco para las compañías que están o estarán presentes en Tesys Internacional FI: **la adaptabilidad y la resiliencia**.

El mundo empresarial está lleno de incertidumbres, cambios y desafíos, y **solo los mejores son capaces de generar el valor que buscamos a largo plazo**, siempre sin olvidar el precio que hay que pagar por ello.

Buscamos compañías que, ante cualquiera de estos problemas, tengan modelos de negocio robustos y gestores honestos y trabajadores que sean capaces de adaptarse a cualquier entorno.

Una empresa con poder de fijación de precios enfrentará mejor unos aranceles que otra que no los tiene. Una compañía con un producto único e indispensable para sus consumidores enfrentará mejor las épocas inciertas. Compañías diversificadas en diferentes mercados y divisas serán fuertes ante un problema o cambio regulatorio que les afecte en un mercado en concreto. O empresas que invierten fuertemente en I+D y tienen la mejor tecnología enfrentarán mejor cualquier amenaza que otras que no tengan esas ventajas competitivas y puedan ser expulsadas del mercado.

Respecto a **la resiliencia, se puede definir como la capacidad de una empresa para recuperarse y fortalecerse frente a adversidades, crisis o fuertes cambios del entorno y de su realidad pasada**. Es la habilidad no solo de resistir los cambios externos, sino también de aprender de ellos y abordar cualquier situación de la mejor forma posible.

Tenemos muchos ejemplos recientes de resiliencia y adaptación a lo largo de la historia, los más recientes con la pandemia, en la que muchas compañías tuvieron que cambiar por completo su forma de trabajar, dando cabida al teletrabajo. Otras como **Apple** tuvieron que hacer cambios importantes en su cadena de suministro, logro que consiguieron gracias a su diversificación en proveedores. **Amazon** se vio en la necesidad de reforzar “de manera sobredimensionada” sus operaciones en logística debido a la gran demanda que experimentó su negocio, para seguir dando el buen servicio que siempre les ha caracterizado. **Booking Holdings**, por su parte, flexibilizó las cancelaciones para clientes afectados por las restricciones y promovió viajes locales, además de aprovechar para hacer sus operaciones más eficientes.

Si obviamos la pandemia, también hay ejemplos, con compañías reinventando sus modelos de negocio en épocas de crisis. **Apple** lanzó el primer iPhone en 2007 cuando parecía que la empresa ya se estaba quedando “obsoleta”, o **Microsoft**, con un negocio de sistemas operativos más maduro, se reinventó con servicios digitales, la creación de Azure o actualmente la IA de la mano de OpenAI.

Todas las compañías afrontan incertidumbre a lo largo del tiempo, y aunque podemos invertir en cualquier compañía que presente valor, si tenemos un sesgo hacia las que, por sus características, mejor sortearán cualquier posible situación, compradas a precios razonables.

Macroeconomía

La economía mundial continúa mostrando señales sólidas, a pesar de los riesgos comentados. Según las últimas proyecciones del FMI y antes de conocer los aranceles, se espera un crecimiento global del entorno del +3,2%, siendo para Estados Unidos un +2,2% y para España un +2,1%. Estos datos probablemente se revisen a la baja.

En Tesys Internacional FI mantenemos una fuerte exposición al mercado estadounidense, donde la tasa de desempleo se sitúa alrededor del 2,8% y, con el inicio del segundo mandato de Donald Trump, se anticipa una política fiscal y regulatoria orientada a fomentar el dinamismo económico.

“

Se observa cierta estabilidad en los bonos gubernamentales, con el bono estadounidense a 10 años cotizando alrededor del 4,3%, el de España al 3,3% o del Alemania al 2,7%

”

“

Una incorporación ha sido IQVIA (3%), líder en soluciones analíticas y tecnológicas para la industria farmacéutica, con la que reforzamos la cartera en el sector farmacéutico

”

En el ámbito geopolítico, este trimestre destacó el nuevo papel de Estados Unidos en el conflicto de Ucrania, que busca una solución que tardará más tiempo en llegar del esperado por la Casa Blanca.

Por otro lado, en cuanto a los tipos de interés, se observa cierta estabilidad en los bonos gubernamentales, con el bono estadounidense a 10 años cotizando alrededor del 4,3%, el de España al 3,3% o del Alemania al 2,7%.

Cartera de Tesys Internacional en el 1^{er} Trimestre de 2025

La cartera de Tesys Internacional, formada por 34 empresas, la siguen formando compañías de primer nivel. La base la integran compañías líderes en sus sectores como **Amazon, Meta Platforms, Microsoft, Booking Holdings, Novo Nordisk, Vertex Pharmaceuticals** o **Berkshire Hathaway**, entre otras. También forman parte de la cartera otras empresas muy robustas como **Ulta Beauty, Miquel y Costas, Visa, S&P Global, Eurofins Scientific, Salesforce, Alphabet** o **Fortinet**, entre otras.

A continuación, se detallan los cambios en cartera del 1^{er} Trimestre de 2025.

Principales entradas:

Las principales entradas han sido **Novo Nordisk (2,97%)**, después de experimentar una caída superior al -40% desde sus últimos máximos. Esta compañía farmacéutica global es líder en el tratamiento de enfermedades metabólicas como la diabetes y la obesidad, junto con Eli Lilly, y ha consolidado su posición mediante productos emblemáticos como Ozempic y Wegovy. Con un crecimiento en ventas del 25% en 2024 y una reciente adquisición estratégica, Catalent, para producir más fármacos contra la obesidad en Estados Unidos, queda patente su capacidad de reinversión y expansión.

Otra de las incorporaciones del trimestre ha sido **Datadog (3,50%)**, compañía especializada en monitorizar y analizar la infraestructura en la nube. Su plataforma SaaS, capaz de integrar datos de aplicaciones, servidores y servicios, permite a las empresas optimizar su gestión operativa y anticipar incidencias de manera eficiente. Sus ventas siguen creciendo a ritmos cercanos al +20% y se espera que la empresa genere más de 800 millones de dólares en 2025. Sin embargo, la empresa lleva una caída superior al -50% desde máximos, lo que nos llevó a entrar en ella.

Otra incorporación en el trimestre ha sido **IQVIA (3%)**, con la que reforzamos la cartera en el sector farmacéutico. IQVIA es el líder en soluciones analíticas y tecnológicas para la industria farmacéutica, combinando datos, investigación clínica y servicios de consultoría para ayudar en el desarrollo y comercialización de nuevos fármacos. Opera mediante un modelo de negocio de ingresos recurrentes y es un socio estratégico para las diferentes empresas farmacéuticas, no solo por sus servicios sino por su gran base de datos del sector. La compañía tiene deuda, pero pensamos que es asumible y que su fuerte generación de caja, de más de 2.000 millones de dólares estimada para 2025, hace de esta empresa rentable en el largo plazo. La compañía se incorpora después de una caída superior al 40% en bolsa.

También hemos invertido en la empresa francesa **Pluxee (1,32%)**, que opera en el mercado de beneficios para empleados, siendo una escisión de Sodexo. Opera en restauración, transporte y formación, hasta en guarderías o venta de regalos. La compañía tiene caja neta y genera algo más de 300 millones de caja de manera recurrente.

“

Se ha optado por vender la posición en UnitedHealth, principal compañía aseguradora de salud en Estados Unidos. Esta empresa, muy estable y resiliente, ha sufrido varios acontecimientos negativos: el asesinato de su CEO en Nueva York, y la investigación del Departamento de Justicia por posible fraude en su actividad

”

“

Tesys Internacional FI, a pesar del difícil entorno de mercado actual, ha tenido un excelente retorno desde el inicio, y seguimos muy optimistas para el futuro con las compañías que forman la cartera y los descuentos que nos ofrece el mercado

”

Principales salidas:

Se ha decidido la salida de cartera de la compañía de contenido multimedia y datos **Adobe**, tras no visualizar de forma clara cómo se va a adaptar al nuevo paradigma con la inteligencia artificial. Además, debido al entorno de mercado donde muchas compañías han caído, hemos decidido realizar esta rotación hacia mejores ideas con un mejor binomio rentabilidad-riesgo. Adobe es una empresa excelente que seguramente lo haga bien en el futuro, pero no somos capaces de visualizar que ocurrirá a medio y largo plazo en su sector.

También se ha optado por vender la posición en **UnitedHealth**, principal compañía aseguradora de salud en Estados Unidos. Esta empresa, muy estable y resiliente, nos ofreció dudas después de sufrir varios acontecimientos negativos. Por una parte, el asesinato de su CEO en Nueva York, y por otra la investigación del Departamento de Justicia por posible fraude en su actividad. Los acontecimientos nos preocupan, y desconocemos si estos hechos esconden aspectos que salen de nuestro control o, simplemente, si nos hemos equivocado. Preferimos invertir en otras ideas con mayor certidumbre.

Incrementos de peso:

Entre los mayores incrementos de peso en la cartera destaca **Microsoft (5,93%)**, una compañía con servicios únicos que arrastra una caída superior al 20%. La empresa tiene productos únicos como Azure, Office, LinkedIn, xBox, Windows, Dynamics, etc. Todos ellos deberían ser fuertes en entornos como el actual, a pesar de posibles trabas en represalia a los nuevos aranceles, donde deberían adaptarse mejor que otras compañías. También se ha aumentado el peso en **Eurofins Scientific (3,04%)**, empresa francesa de análisis de laboratorio, que opera principalmente en alimentación, farmacia, medio ambiente y productos de consumo. La compañía, que opera en más de 50 países, generará algo más de 700 millones de euros de flujo de efectivo para 2025, y desde máximos cae un -63%.

Reducciones de peso:

En cuanto a las reducciones de peso, entre otras, destacan **Paycom Software (3,39%)** y **Workday (4,10%)**. No se trata de ventas importantes pues siguen teniendo pesos relevantes. Ambas son empresas dedicadas a la gestión de talento y recursos humanos mediante software en la nube, aunque Workday también ofrece otros servicios a compañías para el control de las finanzas. Estas compañías han tenido ventas parciales en el fondo para invertir en empresas con mayor potencial, buscando maximizar el coste de oportunidad.

Perspectivas a largo plazo:

Tesys Internacional FI, a pesar del difícil entorno de mercado actual, ha tenido un excelente retorno desde el inicio, y seguimos muy optimistas para el futuro con las compañías que forman la cartera y los descuentos que nos ofrece el mercado. Las empresas, líderes mundiales, continúan con excelentes fundamentales y se adaptarán correctamente a cualquier entorno.

Antonio Fernández Quesada

Director de Inversiones Tesys Activos Financieros EAF
Zaragoza, 07 de abril de 2025

Nota: Todas las menciones a Tesys Internacional FI, así como las rentabilidades indicadas en esta carta, corresponden exclusivamente a la clase A, con ISIN ES0178573004.

El fondo TESIS INTERNACIONAL, FI (ISIN ES0178573004) es un fondo inscrito en el registro de la CNMV con el número: 5796 y con fecha de inscripción: 15/09/2023 en la categoría de Fondo de Inversión. RENTA VARIABLE INTERNACIONAL. Nivel de riesgo es 4/7 (siendo 7 riesgo muy alto). El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A (Grupo Andbank). La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis, S.A. y la firma auditora del mismo es DELOITTE, S. L.. 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). El contenido de esta carta es meramente informativo y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones en TESIS INTERNACIONAL, FI. 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. **Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Este documento no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa.** 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. Andbank Wealth Management se encuentra adscrita al Fondo de Garantía de Inversión (FOGAIN) y sujeta a supervisión por parte del Banco de España y de la CNMV.