

Tesys Internacional FI

La ventaja de invertir en empresas de calidad

“

Durante el segundo trimestre de 2025, Tesys Internacional ha recuperado parte de las caídas que se produjeron en los mercados

”

RENTABILIDAD DEL FONDO

◆ Desde inicio	+49,86%
◆ 1 mes	+1,78%
◆ 2 meses	+9,38%
◆ 3 meses	+7,42%
◆ 6 meses	-1,45%
◆ 1 año	+19,13%
◆ 2023*	+9,77%
◆ 2024	+38,54%
◆ 2025	-1,45%

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

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

Evolución de Tesys Internacional FI

Tesys Internacional FI ha cerrado el **segundo trimestre de 2025** con una rentabilidad del **+7,42%**. Desde el lanzamiento del fondo, el 20 de septiembre de 2023, hasta el 30 de junio de 2025 **Tesys Internacional FI** obtiene un **+49,86%**.

EVOLUCIÓN TESYS INTERNACIONAL FI



Datos del 20/09/2023 a 30/06/2025.

¿Qué ha ocurrido en el primer semestre?

Durante el segundo trimestre de 2025, Tesys Internacional ha recuperado parte de las caídas que se produjeron en los mercados debido a la incertidumbre provocada por Donald Trump por el tema de los aranceles.

La volatilidad en bolsa es algo totalmente normal y es necesario conocerla. No solo es imprescindible que un gestor de un fondo de inversión la conozca para saber cómo actuar en beneficio de sus partícipes, sino que también es necesario que los partícipes la entiendan para tomar mejores decisiones y saber cómo actuar cuando llegue.

Respecto a las caídas, como es lógico no es la primera vez que ocurre algo así, ni será la última. Caídas fuertes en semanas o pocos meses, más allá de las últimas crisis del año 2000 y 2007, hay muchas. Podemos ver recientemente la del año 2022 provocada por una mayor

“

El tiempo suele recompensar a los inversores que invierten en compañías excelentes, bien gestionadas

”

“

Esta subjetividad e intuición, sumadas a la templanza en momentos de alta volatilidad y la incertidumbre de no conocer el futuro, son “el arte” de esta profesión

”

inflación y la guerra de Ucrania. También en el año 2020 por el COVID-19, o en el 2018 por la posible subida de tipos de interés.

Todas estas “caídas” han sido superadas en la actualidad, y el mercado a largo plazo seguirá recompensando a aquellos inversores pacientes que se comportan de forma tranquila cuando vienen estas bajadas.

En todos esos periodos convulsos, muchas compañías cayeron más de un -50%, lo que para un inversor que esté atento y conozca el valor de los activos, puede ser una excelente oportunidad. Estas caídas pueden durar meses o incluso años, pero el tiempo suele recompensar a los inversores que invierten en compañías excelentes, bien gestionadas, que hacen crecer sus negocios y que cuidan a sus accionistas, siempre y cuando se compren a precios razonables.

Valor, precio y tiempo

La tarea del gestor de fondos de inversión es clara, seleccionar aquellos mejores activos que protejan y aumenten el patrimonio de sus partícipes con el tiempo.

Para hacer esto se seleccionan las mejores empresas por coste de oportunidad para formar la cartera, y, aunque se tengan excelentes opciones de inversión en un momento dado, siempre se duda permanentemente de si invertir o no en ellas es lo mejor para la cartera en su conjunto.

Para un gestor de fondos son claves un trabajo de análisis profundo, lectura, pensamiento independiente, y, además, mucha subjetividad.

La subjetividad en la inversión es clara, un gestor de fondos puede valorar una compañía en 100 millones de euros, y otros inversores no estar dispuestos a pagar más de 80 millones por el mismo negocio, o directamente no invertir en esa alternativa al ver ciertas líneas rojas.

Esta subjetividad e intuición, sumadas a la templanza en momentos de alta volatilidad y la incertidumbre de no conocer el futuro, son “el arte” de esta profesión. El tiempo y el largo plazo son los encargados de evaluar las decisiones pasadas de inversión.

Sobre la parte subjetiva e intuición cuando valoramos una empresa para invertir o no en ella, pondré un ejemplo para entenderlo mejor:

Imaginemos dos compañías sin actividad y con un único activo de 500 millones de euros en su caja cada una. La empresa A tiene un equipo directivo con experiencia, pero desconocido. La empresa B es idéntica, pero está dirigida por Elon Musk, Bill Gates, Zuckerberg y S. Nadella. ¿Cuánto estarías dispuesto a pagar por una y por otra? ¿Cuánto estarían el resto de inversores a pagar por una y otra?

Probablemente, como inversor, estés dispuesto a pagar precios diferentes, aunque los activos en el balance sean idénticos, y aquí llega la subjetividad y la incertidumbre, pues, aunque las compañías son idénticas en su punto de partida, no lo son en cuanto a activos humanos. La intuición de determinar un precio y valorar cuánto vale cada una de ellas es el trabajo del gestor, para obtener una rentabilidad satisfactoria, siempre y cuando no existan otras alternativas mejores.

Como inversores tendremos dudas al valorar de si estamos sobrevalorando nuestra percepción en la empresa de los directivos de primer nivel, sus posibles discrepancias, y minusvalorar a los desconocidos. Aquí es donde llega el “precio a pagar”.

Como inversores debemos preguntarnos, ¿cuánto vale una y otra compañía? En el ejemplo se ha puesto poca información y forma parte del trabajo investigar y conocer qué van a hacer con el dinero ambas compañías, así como quiénes son los “empresarios desconocidos”.

“

Invertir a largo plazo en bolsa tiene características que debemos conocer, entre ellos la volatilidad de los activos

”

“

Invertir es la mejor forma de capitalizar el ahorro, protegerlo y aumentarlo a largo plazo

”

Ni una ni otra nos asegura que sea nuestra mejor inversión, pero probablemente sí nos ayudará a tomar mejores decisiones con la incertidumbre futura.

Con una mayor información, tendremos más “recursos” para tomar las mejores decisiones. Por ejemplo, si la empresa A, cuyos gestores son desconocidos, cotiza en el mercado a 350 millones de euros, y su intención es liquidar la compañía y entregar los 500 millones de caja a sus accionistas en el plazo de un mes, seguramente sería la mejor alternativa, a pesar de no contar con los empresarios más reputados.

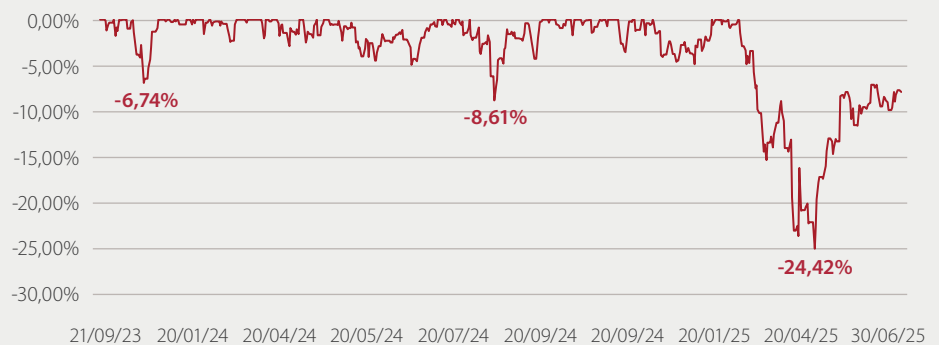
Otro inversor diferente podría ver todo esto como “no invertible” por no entrar dentro de “su círculo de competencia” o sencillamente, valorar y estar dispuesto a pagar por estos negocios un precio diferente al nuestro, debido a su subjetividad y sus expectativas.

En definitiva, lo que está claro es que invertir a largo plazo en bolsa tiene características que debemos conocer, entre ellos la volatilidad de los activos, que en multitud de ocasiones nos puede llevar a tomar decisiones erróneas comprando o vendiendo cuando la mejor decisión es no hacer nada, como hemos insistido en otras ocasiones. La subjetividad, que nos lleva a ver unas compañías o directivos con “mejores o peores expectativas en nuestra imaginación” y nos hará estar dispuestos a pagar múltiples diferentes por estas compañías, así como la valoración con la información y la incertidumbre de un futuro que nadie conoce. Por último, no hay que olvidar la incertidumbre, siempre presente en cualquier inversión por no tener certeza de lo que nos depara el futuro.

Volatilidad y caídas máximas en Tesys Internacional

Respecto a la volatilidad, estas han sido las caídas máximas desde el inicio de Tesys Internacional hasta el cierre de trimestre de 2025. No serán ni las primeras ni las últimas caídas a lo largo de los próximos 10 años, como es normal durante el camino en la inversión en renta variable. A pesar de estas caídas la rentabilidad del fondo sigue siendo de alrededor del +50%.

CAÍDAS MÁXIMAS DE TESYS INTERNACIONAL (DRAWDOWN)



Desde el inicio (20/09/23) hasta el 30/06/25.

Ahorro e inversión periódica

Invertir es la mejor forma de capitalizar el ahorro, protegerlo y aumentarlo a largo plazo. Con tiempo y paciencia el interés compuesto hará que nuestras inversiones crezcan de forma literalmente exponencial siempre y cuando los activos subyacentes se comporten de forma razonable. En Tesys Internacional somos muy partidarios de ahorrar e invertir todos los meses, y medimos qué le ocurriría a un inversor constante que aportara todos los meses al fondo, sin hacer nada más y sin dejarse llevar por sus emociones.

“

Se observa cierta estabilidad en los bonos gubernamentales, con el bono estadounidense a 10 años cotizando alrededor del 4,4%, el de España al 3,3% o del Alemania al 2,65%

”

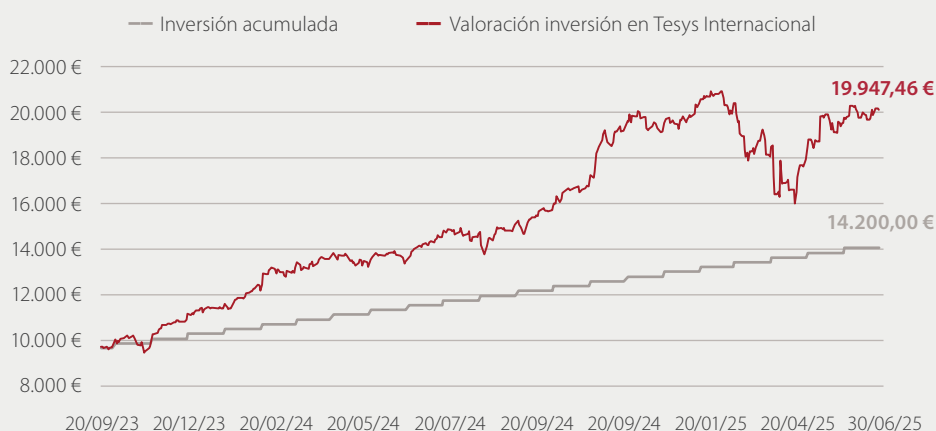
“

La cartera de Tesys Internacional está formada por 33 empresas únicas, con ventajas competitivas fuertes, bien financiadas y alta generación de caja

”

Un inversor de Tesys Internacional que invirtiera 10.000 euros en el inicio y aportara 200 euros mensuales habría invertido en total 14.200 euros y hoy tendría 19.947,46 euros.

AHORRO E INVERSIÓN PERIÓDICA EN TESYS INTERNACIONAL 10.000€ INICIALES + 200€ POR MES DESDE EL 20/09/2023



Desde el inicio (20/09/23) hasta el 30/06/25.

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Macroeconomía

La economía mundial continúa sólida a pesar de los riesgos presentes, como las deudas elevadas de los diferentes países, el déficit presupuestario de Estados Unidos, los aranceles de Donald Trump y los riesgos geopolíticos.

Estos últimos han cobrado especial importancia en el último trimestre, pues además del conflicto en Ucrania, en el trimestre ha habido fuertes tensiones entre Irán, Estados Unidos e Israel por el programa nuclear iraní.

El precio del petróleo, por la situación geopolítica tan importante de Irán con el estrecho de Ormuz, donde pasa entre el 25% y 35% del petróleo mundial, ha tenido mayor volatilidad, hasta que el mercado percibió que las tensiones no irían a mayores.

Respecto a los costes de financiación, se observa cierta estabilidad en los bonos gubernamentales, con el bono estadounidense a 10 años cotizando alrededor del 4,4%, el de España al 3,3% o del Alemania al 2,65%.

Cartera de Tesys Internacional en el 2º Trimestre de 2025

La cartera de Tesys Internacional está formada por 33 empresas únicas, con ventajas competitivas fuertes, bien financiadas y alta generación de caja. El grueso de la cartera sigue invertido en empresas de máxima calidad como **Amazon, Meta Platforms, Microsoft, Snowflake, Novo Nordisk, Berkshire Hathaway, Vertex Pharmaceuticals, IQVIA, Miquel y Costas, Alphabet, S&P Global o Uber**, entre otras.

A continuación, se detallan los cambios en cartera del 2º Trimestre de 2025:

Principales entradas

Las principales entradas han sido **AST SpaceMobile (1,25% de peso en la cartera)**, para dar opcionalidad a la cartera y riesgo asimétrico. Esta empresa aeroespacial es pionera en la creación de la primera red global de banda ancha vía satélite para conectar teléfonos

“

AST SpaceMobile ha tenido una rápida revalorización de más de un +30%, algo que no es extraño en este tipo de compañías

”

“

Servicenow proporciona servicios en la nube que automatizan flujos de trabajo digitales

”

móviles estándar sin necesidad de antenas terrestres ni hardware adicional. La compañía, que capitaliza alrededor de \$15bn apunta a un mercado potencial inmenso en un sector (infraestructura espacial) con pocos, pero fuertes competidores. Ya ha realizado pruebas de cobertura en lugares remotos con éxito y está en proceso de desplegar sus satélites. Tiene alianzas con más de 45 operadores globales —incluidos Vodafone, AT&T y Rakuten— y acuerdos de lanzamiento con SpaceX y Blue Origin con el objetivo de lanzar 60 satélites en 2025–2026. A pesar de su potencial, no está exenta de riesgos, principalmente operativos y de dilución en los próximos años. Desde su entrada en la cartera de Tesys Internacional **AST SpaceMobile** ha tenido una rápida revalorización de más de un +30%, algo que no es extraño en este tipo de compañías.

Otra de las incorporaciones del trimestre con un peso reducido ha sido **Servicenow (0,28% de peso)**. La compañía ya estuvo en cartera en el pasado, pero después de las fuertes caídas experimentadas a raíz de la incertidumbre arancelaria, volvimos a entrar. Servicenow proporciona servicios en la nube que automatizan flujos de trabajo digitales. Aunque en sus inicios estaba enfocada en departamentos de IT, actualmente está más diversificada mediante aplicaciones modulares que operan en su plataforma, como atención al cliente, recursos humanos o seguridad. Opera bajo un modelo SaaS de suscripción con una tasa de retención de clientes superior al 97 %, lo que le permite generar ingresos recurrentes y predecibles, contando con más de 7.700 clientes globales en más de 100 países. La compañía crece en ventas a ritmos superiores al +20% y genera alrededor de 3.600 millones de dólares de caja al año.

Principales salidas

Se ha decidido la salida de cartera de la compañía de bienes de consumo **Apple**, que contaba con un peso en la cartera del 0,23%. A pesar de ser una compañía excelente, con una clientela muy fiel y gran generación de caja, las fuertes caídas experimentadas en el trimestre dieron mejores oportunidades de inversión en otras alternativas. Además, **Apple** enfrentaba nuevos riesgos, que, aunque probablemente sean capaces de superarlos en el tiempo, generaban coste de oportunidad. El precio exigente frente a otras opciones, sumado a la incertidumbre arancelaria por concentrar el grueso de su fabricación en China e India, y su rumbo incierto en la IA hicieron que deshiciéramos la posición.

También se ha optado por vender **Netflix**, compañía líder con su plataforma de streaming para películas y series ha generado más de un +100% de rentabilidad a la posición de Tesys Internacional. Es curioso que a pesar de esta excelente rentabilidad, al ser una compañía que históricamente ha tenido pesos pequeños en la cartera (de 0,10% a 0,20%) la rentabilidad total que ha aportado al fondo no ha sido muy alta. Es quizás un error el no haberle asignado el peso que merecía a una compañía que contaba con potencial y habría aportado más rentabilidad al conjunto de la cartera.

Respecto a la última salida de la cartera, se trataría de **Automatic Data Processing**, proveedor global de soluciones para departamentos de recursos humanos y nóminas. Esta empresa si ha llegado a tener pesos más altos en Tesys Internacional, en algunos momentos superior al 4%. Se fue vendiendo la posición paulatinamente a medida que la empresa subía alrededor de un +30% desde la compra inicial y el mercado ofrecía mejores alternativas.

Incrementos de peso

Entre los mayores incrementos de peso en la cartera destaca **Alphabet (5,2% de peso en la cartera)** después de sufrir caídas cercanas al -30%. Esta compañía, que antes de las caídas ya cotizaba con un múltiplo de valoración más deprimido que otras grandes tecnológicas por los riesgos que enfrentaba, si bien está sufriendo una posible disrupción en el buscador “Google”, su negocio principal y del que ya hemos hablado en el pasado, pensamos que por sus caídas y valoración, ofrece valor a largo plazo a pesar de los riesgos. La matriz de Google

“

Entre otros incrementos de peso se encuentra la compañía de almacenamiento y Big Data Snowflake (5,41% de peso)

”

“

Las empresas de la cartera, líderes mundiales, grandes generadoras de caja, con fuertes ventajas competitivas y muy bien financiadas, deberían seguir haciéndolo bien a largo plazo

”

necesitará competir y adaptarse. La compañía ha logrado fuertes avances en IA, además del resto de sus negocios, Google Cloud, Waymo, Android, chips propios y sin olvidarnos de su todavía negocio principal, Google. Todos estos servicios, su integración, y un descuento en su ya “penalizado” precio, creemos que nos dan un beneficio-riesgo sólido.

Entre otros incrementos de peso se encuentra la compañía de almacenamiento y Big Data **Snowflake (5,41% de peso)**. La fuerte caída de abril de 2025, superior al -20% por la incertidumbre arancelaria, dieron una oportunidad para incrementar el peso en una compañía que debería beneficiarse de la IA y de la mayor cantidad y necesidad de almacenar y procesar datos.

También, aprovechando las caídas, hemos incrementado el peso en **Microsoft (7,29%)**, empresa de software empresarial con servicios únicos como Windows, Azure, Office, LinkedIn o Xbox. También se aumenta el peso en **Datadog (3,75%)**, compañía de monitorización de servicios en la nube que recientemente ha sido incorporada al S&P 500, **Meta Platforms (9,38%)**, líder en redes sociales que opera en un oligopolio en publicidad digital o **Eurofins (3,51%)** empresa francesa de análisis de laboratorio, que opera principalmente en alimentación, farmacia, medio ambiente y productos de consumo presente en más de 50 países.

Todas estas compañías han experimentado una fuerte revalorización al final del trimestre lo que ha propiciado un mayor aumento de peso total.

Reducciones de peso

En cuanto a las principales reducciones de peso, destacan **Paycom Software (0,51% de peso actual en la cartera)**, **Uber Technologies (4,2%)** y **Berkshire Hathaway (3,61%)**. La primera compañía, que opera un SAAS de recursos humanos en Estados Unidos, se ha comportado mejor que la cartera en su conjunto por lo que se ha rotado el capital a las mejores alternativas. **Uber Technologies y Berkshire Hathaway** también ha tenido un buen comportamiento frente al mercado, por lo que al existir coste de oportunidad en otras compañías se decidió reducir el peso en el trimestre.

Perspectivas a largo plazo

Tesys Internacional FI llegó a sufrir en el peor momento del año una caída del **-24,42%** desde sus últimos máximos debido a la volatilidad y difícil entorno de mercado, nada raro en renta variable y donde las mejores decisiones suelen ser no hacer nada o invertir un poco más en las mejores ideas. La volatilidad es normal en la bolsa, que a largo plazo ha sido la inversión más rentable históricamente. Para invertir correctamente suele ser necesario tener un horizonte temporal amplio y conocer que habrá mejores y peores momentos por el camino.

Desde el inicio y a pesar de esta volatilidad la **rentabilidad acumulada es del +49,86%** y por nuestra parte seguimos muy optimistas para el futuro con la cartera actual, la rotación del trimestre y las oportunidades que nos ha ofrecido el mercado para seguir generando valor. Las empresas de la cartera, líderes mundiales, grandes generadoras de caja, con fuertes ventajas competitivas y muy bien financiadas, deberían seguir haciéndolo bien a largo plazo.

Antonio Fernández Quesada

Director de Inversiones Tesys Activos Financieros SGIC y asesor de Tesys Internacional
Zaragoza, 10 de julio 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 TESYS 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 TESYS 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.