

Tesys Internacional FI

La ventaja de invertir en empresas de calidad

“

Tesys Internacional FI obtiene un +34,88% desde inicio, lo que equivale a una rentabilidad anualizada del +12,56%.

”

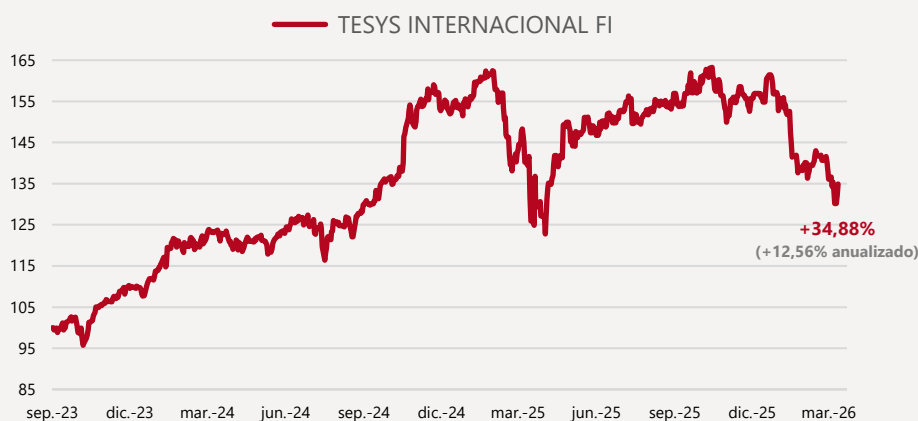
1 mes	-3,28%
2 meses	-11,14%
3 meses	-13,45%
6 meses	-12,34%
1 año	-3,32%
2023*	+9,77%
2024	+38,54%
2025	+2,48%
Desde inicio	+34,88%
Rentabilidad anualizada	+12,56%

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

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

Evolución del fondo

Tesys Internacional FI ha cerrado el **primer trimestre de 2026** con una rentabilidad del **-13,75%**. Desde el lanzamiento del fondo, el 20 de septiembre de 2023, hasta el 31 de marzo de 2026 **Tesys Internacional FI** obtiene un **+34,88%**, lo que equivale a una **rentabilidad anualizada del +12,56%**.



¿Qué ha ocurrido en el primer trimestre?

Durante el primer trimestre de 2026, Tesys Internacional ha tenido **volatilidad** debido a dos hechos diferentes. Por un lado, **el inicio de la guerra de Irán**, y por otro **los avances en inteligencia artificial** y el miedo a que muchas de las compañías de software sufran disrupción.

A pesar de dar información trimestralmente, me gustaría insistir en que un trimestre es un plazo muy corto en bolsa. Incluso uno, tres o cinco años son horizontes temporales muy reducidos en la renta variable para sacar conclusiones claras. También, que **es importante diferenciar entre mirar cotizaciones y analizar la evolución de los negocios**.

El buen partícipe de largo plazo debe ser tolerante con las variaciones del mercado, invertir con un horizonte temporal amplio y ver la volatilidad como una “aliada” en lugar de como una amenaza, aprovechando las oportunidades que nos ofrece el mercado para comprar excelentes compañías a precios atractivos, en lugar de sufrir y tomar malas decisiones “porque ahora la bolsa está bajando”.

“

Cuando peores noticias hay y el mercado cae, suelen ser los mejores momentos para ser más agresivo con la construcción del patrimonio, siempre a largo plazo e invertido en buenos activos

”

”

“

En la práctica, y abstrayéndonos de todo, lo que realmente importa son los negocios y los impactos que cada uno de estos acontecimientos pueda tener a medio-largo plazo en la actividad de nuestras compañías. Sin embargo, a corto plazo, el mercado se mueve por estas noticias -y por los tweets de Donald Trump-, que generan gran volatilidad.

”

”

Es fácil decirlo y mirando la historia esto siempre ha sido así para el inversor paciente **mientras las empresas, ajenas al ruido, siguen progresando con sus negocios**, pero puestos en situación, muchos inversores cometen el error de comprar en épocas de optimismo y vender en épocas de pesimismo.

Está demostrado que el ser humano sufre más con las caídas que lo que disfruta con las subidas. Sin embargo, hay que ir a contracorriente: **cuando peores noticias hay y el mercado cae, suelen ser los mejores momentos para ser más agresivo con la construcción del patrimonio**, siempre a largo plazo e invertido en buenos activos, ya que nadie puede predecir lo que va a hacer la bolsa el siguiente año, haya subido o bajado el año anterior.

Mientras el ruido, las noticias negativas del entorno y la situación macroeconómica evolucionan, la generación de valor, la adaptación de las empresas y de sus beneficios, se verán reflejadas en las cotizaciones, transcurrido un plazo razonable.

Conflicto en Irán. ¿Cómo afecta al ciudadano medio?

No es raro y, de hecho, mirando la historia es lo habitual, que el mundo se enfrente a momentos de incertidumbre constantemente. Ha habido y habrá hechos que directa o indirectamente nos afectan, como pueden ser **guerras, pandemias, épocas de inflación, épocas de variaciones en los tipos de interés, crisis económicas, etc.**

En estos periodos y con las noticias continuamente comentando estos graves problemas, parece que estos hechos son más importantes para tomar la decisión de invertir y conseguir buenas rentabilidades que los propios negocios de las compañías, sus ventajas competitivas, balances saneados o sus valoraciones.

En la práctica, y abstrayéndonos de todo, lo que realmente importa son los negocios y los impactos que cada uno de estos acontecimientos pueda tener a medio-largo plazo en la actividad de nuestras compañías. Sin embargo, a corto plazo, el mercado se mueve por estas noticias -y por los tweets de Donald Trump-, que generan gran volatilidad. **Mientras eso ocurre y sin generar titulares en los medios, las compañías de Tesys Internacional siguen generando efectivo, recomprando acciones, invirtiendo en nuevos negocios y creando valor.**

Esto no quiere decir que, como inversor, no sea necesario saber cómo afectan estos potenciales problemas a la cartera en su conjunto, y, en mi opinión, más allá de que esta sufra a corto plazo en momentos puntuales está muy bien protegida analizando negocio a negocio.

Los periodos de guerra suelen ser inflacionarios, debido **a la habitual impresión de dinero por parte de los gobiernos para financiar el gasto, subida de las materias primas, como está ocurriendo con el petróleo, etc.** El principal perjudicado está claro que es el ciudadano medio que ve como le sube el coste de la vida. Y, como corolario, los principales beneficiados son los gobiernos para los que la inflación es un aliado a la hora de reducir su compromiso de deuda en términos reales.

Las buenas empresas, de las que somos accionistas, están mucho mejor protegidas. **Las cotizaciones de éstas sufren en un primer momento, pero sus negocios son tan sólidos que se adaptan**, suben precios para ajustarlos frente a la inflación y a medio y largo plazo se hacen más fuertes y resilientes de lo que son ahora. La pregunta es, ¿dónde quieres estar durante los próximos 10 o 15 años?

“

El verdadero riesgo de una cartera de inversión no es que caiga en momentos puntuales, sino que esté mal construida.

”

“

Los negocios principales de cada una de las empresas son tan potentes que incluso, aunque la IA sea un fracaso rotundo, que no lo creo, las compañías lo seguirán haciendo extraordinariamente bien.

”

“

Cualquier inversor, y más hoy en día en un entorno donde la tecnología avanza tan rápidamente, debe estar atento a todas las innovaciones que puedan generar disrupción en las diferentes compañías en las que esté invertido, ya sean líderes en la actualidad o no.

”

Inteligencia Artificial y cartera de Tesys Internacional

Respecto a la incertidumbre frente a la **Inteligencia Artificial**, al ser algo totalmente innovador y que evoluciona muy rápido, me hace pensar profundamente cómo afecta a cada una de las compañías de la cartera en diferentes escenarios, porque donde antes las tesis de inversión eran claras, ahora aparece un nuevo riesgo real de disrupción en muchos negocios que debemos incorporar a su valoración.

¿Cómo afectaría una IA madura a cada una de las compañías de la cartera y si éstas realmente sufren ese riesgo de disrupción? Ese es el ejercicio que se ha hecho y, ante mayores dudas y por el hecho de no ser capaz de modelizar con seguridad el futuro de determinadas compañías, **he reducido exposición principalmente en Constellation Software, Accenture, Snowflake, Datadog o Salesforce.**

Quiero remarcar que esto no quiere decir que no siga viendo valor en estas compañías. De hecho, algunas de ellas como **Salesforce con Agentforce, Datadog con su plataforma de observabilidad, o Constellation Software, integrando IA en su software vertical**, pueden verse incluso beneficiadas, pero ofrecen unas dudas razonables que antes no veía.

El motivo que me ha hecho tomar esa decisión, mirando la cartera en su conjunto, ha sido la concentración, quizás excesiva, ante este nuevo y emergente riesgo. Es evidente que **el verdadero riesgo de una cartera de inversión no es que caiga en momentos puntuales, sino que esté mal construida.**

También remarcar que la cartera de Tesys Internacional, a pesar de tener una exposición alta en tecnología, no se basa en que si la tecnología va bien la cartera irá bien y, si no, irá mal. **Los negocios principales de cada una de las empresas son tan potentes que incluso, aunque la IA sea un fracaso rotundo, que no lo creo, las compañías lo seguirán haciendo extraordinariamente bien.**

Empresas resilientes que lideran, se adaptan y prosperan generando valor

Tesys Internacional está compuesto por compañías que no solo deben ser capaces de soportar guerras, pandemias, inflación, cambios regulatorios o disrupciones tecnológicas, sino que además saben adaptarse, ganan cuota de mercado, siguen generando caja y suelen salir reforzadas de esos periodos de incertidumbre, generando excelentes rentabilidades para sus accionistas. No solo es necesario saber adaptarse, sino también prosperar y ser rentables, que es diferente.

La historia está llena de compañías que no han sabido adaptarse. Tenemos empresas que en su día eran líderes, como **Nokia, Kodak, Blockbuster, BlackBerry o Yahoo** y no supieron innovar frente a las amenazas de su competencia o cambios tecnológicos, lo que hizo que el coste de oportunidad de estar invertido ahí -y no en otro lugar- fuera demasiado grande a largo plazo.

Cualquier inversor, y más hoy en día en un entorno donde la tecnología avanza tan rápidamente, debe estar atento a todas las innovaciones que puedan generar disrupción en las diferentes compañías en las que esté invertido, ya sean líderes en la actualidad o no.

Personalmente, no solo busco para la cartera de Tesys Internacional compañías capaces de enfrentarse a cualquier entorno, sino que, además, busco aquellas que puedan ganar cuota de mercado, seguir generando caja y salir reforzadas de esos periodos de incertidumbre, generando así valor para el accionista. Este es el

“

Evidentemente, ninguna empresa es inmune a las caídas generalizadas de los mercados y en algunas ocasiones deben vencer grandes dificultades.

”

“

Pero una cosa es que caiga la cotización durante unos meses o incluso años, y otra muy distinta es que se deteriore el negocio. Lo primero es normal y muchas veces una oportunidad. Lo segundo, es un problema.

”

grueso de la cartera de Tesys Internacional, sometida siempre a un continuo seguimiento ante eventuales cambios en los negocios o circunstancias de mercado.

Pocas compañías pueden adaptarse a cualquier entorno, pero si miramos la historia y nos vamos a compañías con más de 100 años de historia (Procter & Gamble, Coca-Cola, Johnson & Johnson, Siemens, Nintendo), **todas suelen tener en común una sólida cultura empresarial, valores claros, fuertes ventajas competitivas, balances sólidos, capacidad de reinención sin perder la identidad, capacidad de autofinanciarse, etc.**

Por poner algunos ejemplos de la cartera, **Microsoft, Amazon o Alphabet** son negocios que ya han demostrado durante años una enorme capacidad de adaptación, y continúan haciéndolo. Han sabido reinventarse, abrir nuevas líneas de negocio y seguir creciendo sin perder sus ventajas competitivas, pasando, por ejemplo, del sistema operativo a la computación en la nube, y ahora a la infraestructura en centros de datos e inteligencia artificial. También, de la publicidad a la IA, con **Gemini** y el coche autónomo con **Waymo**, en el caso de **Alphabet**, por poner un ejemplo paradigmático de nuestra cartera.

Visa y Mastercard tienen otro tipo de fortalezas: negocios extraordinariamente rentables, con una recurrencia muy alta de ingresos, poco intensivos en capital y con un posicionamiento muy difícil de replicar, aunque no por ello sin amenazas. **Berkshire Hathaway**, además, representa muy bien esa idea de fortaleza financiera y de gestión prudente del capital que tanto valor tiene cuando el entorno se pone difícil.

Tesys Internacional también está invertido en compañías ligadas a necesidades muy difíciles de sustituir como son medicamentos para tratar la diabetes, la obesidad o la fibrosis quística. Ahí entrarían negocios como Novo **Nordisk o Vertex Pharmaceutical**, con productos críticos de gran valor para el paciente y fuerte capacidad de generación de beneficios, más allá de problemas puntuales como los actuales. Y también me gustan mucho empresas menos llamativas, pero extraordinariamente robustas, como **Miquel y Costas, Viscofan o Vidrala**, que operan en nichos sólidos, con una gestión excelente y prudente, además de disciplina financiera y capacidad de defender sus márgenes con el paso del tiempo.

Evidentemente, ninguna empresa es inmune a las caídas generalizadas de los mercados y en algunas ocasiones deben vencer grandes dificultades. Todas las empresas pueden sufrir volatilidad en su cotización y la sufrirán. Pero una cosa es que caiga la cotización durante unos meses o incluso años, y otra muy distinta es que se deteriore el negocio. Lo primero es normal y muchas veces una oportunidad. Lo segundo, es un problema. Por eso mi trabajo no consiste solo en encontrar buenas compañías, sino en seguir las continuamente y comprarlas o aumentar exposición a precios que permitan obtener una rentabilidad satisfactoria sin asumir riesgos innecesarios.

Cultura financiera: Ahorro e inversión periódica

Siempre insisto en una idea que tiene mucho sentido para la gran mayoría de personas y también para muchas empresas: contar con un plan de ahorro periódico e inversión suele ser una excelente decisión financiera cuando se piensa a largo plazo.

Invertir de forma recurrente, independientemente de que el fondo haya subido o bajado en los últimos meses, permite capitalizar el ahorro casi sin darnos cuenta con los años, nos obliga a mantener el hábito de ahorrar y nos deja beneficiarnos del interés compuesto con el paso del tiempo.

“

La base de la cartera sigue invertida en empresas de máxima calidad como Amazon, Meta Platforms, Microsoft, Berkshire Hathaway, Uber, Novo Nordisk, UnitedHealth, Domino's Pizza, Eurofins Scientific, Viscofan, Vertex Pharmaceuticals, Miquel y Costas, Alphabet, o Visa, entre otras.

”

“

Una de las principales entradas ha sido Domino's Pizza (3,55%), compañía de restauración que opera con un modelo de negocio ligero en capital y basado en franquicias.

”

En nuestro ejemplo, un inversor de Tesys Internacional que invirtiera 10.000 euros en el inicio y aportara 200 euros mensuales habría invertido en total 16.000 euros y hoy tendría 19.546,99 euros.

Un inversor que invirtiera 10.000 € desde el inicio sin suscripciones periódicas hoy tendría 13.488,22 €.



Cartera de Tesys Internacional en el 1er Trimestre de 2026

La cartera de Tesys Internacional está formada a 31 de marzo por **35 compañías**. Estas son, en su gran mayoría, líderes mundiales, con ventajas competitivas fuertes, bien financiadas, buena gestión del capital y alta generación de caja.

La base de la cartera sigue invertida en empresas de máxima calidad como **Amazon, Meta Platforms, Microsoft, Berkshire Hathaway, Uber, Novo Nordisk, UnitedHealth, Domino's Pizza, Eurofins Scientific, Viscofan, Vertex Pharmaceuticals, Miquel y Costas, Alphabet, o Visa**, entre otras.

A continuación, se detallan los cambios en cartera del 1er Trimestre de 2026:

Principales entradas:

Una de las principales entradas ha sido **Domino's Pizza (3,55%)**, compañía de restauración que opera con un modelo de negocio ligero en capital y basado en franquicias. Se trata de una empresa con una marca muy reconocida, ingresos recurrentes, y una operativa muy eficiente. Es un negocio, que, a pesar de sus riesgos, ha demostrado una gran resiliencia en diferentes entornos, apoyándose en su escala, en su red de franquiciados y en un producto sencillo de entender y de escalar a nivel internacional. Genera alrededor de 700 millones de dólares de caja al año y entramos después de una caída de su cotización superior al 30%.

Otra de las incorporaciones del trimestre ha sido **Viscofan (2,21%)**, compañía española de enorme calidad que opera en el nicho de las envolturas para productos cárnicos, donde cuenta con una posición muy sólida a nivel mundial dentro de un oligopolio. Es una empresa que tiene recurrencia de ingresos, carácter defensivo al tratarse de alimentación, una buena gestión, alta generación de caja y fortaleza financiera. No es una compañía "llamativa", pero esconde mucho valor. Después de caer fuertemente en bolsa debido a un informe de contaminación alimentaria en Estados Unidos se incorporó a la cartera. La compañía genera alrededor de 120 millones de euros de caja y, aunque tiene deuda, cuenta con un balance saludable.

“

Otra de las nuevas posiciones es Vidrala (1,93%), empresa dedicada a los envases de vidrio, con una posición competitiva fuerte en sus mercados y que opera en una actividad recurrente y oligopolista, con pocos competidores.

”

“

Workday: En un entorno donde la inteligencia artificial puede acelerar cambios importantes en determinados segmentos del software y teniendo además en cuenta la dilución accionarial y el coste de oportunidad frente a otras alternativas, se ha vendido la posición para reasignar ese capital a ideas donde hay mayor visibilidad.

”

También entra en cartera **Zoetis (1,97%)**, líder en salud animal. La compañía opera en un mercado en crecimiento, con productos necesarios, lo que también le genera ingresos recurrentes y excelentes rentabilidades sobre el capital. Además, la demanda suele ser bastante resiliente en épocas de incertidumbre. Se trata de una empresa robusta, con buena visibilidad y que encaja muy bien en el conjunto de la cartera. Se invierte después de sufrir un fuerte ajuste en bolsa de más del -50% por los fuertes efectos secundarios de uno de sus fármacos, **Librela**, diseñado mediante un inyectable subcutáneo mensual para aliviar el dolor crónico causado por la osteoartritis en perros, y que se enfrenta a demandas por parte de algunos de sus clientes por provocar ataxia (pérdida de coordinación), debilidad extrema en las patas traseras, parálisis, convulsiones e incluso fallecimientos en algunos animales a los que se le administraron. También en menor medida, ha ocurrido en el equivalente para gatos con **Solensia**.

Otra de las nuevas posiciones es **Vidrala (1,93%)**, empresa dedicada a los envases de vidrio, con una posición competitiva fuerte en sus mercados y que opera en una actividad recurrente y oligopolista, con pocos competidores, cada uno de ellos con zonas de influencia donde suelen operar prácticamente en régimen de monopolio. Se trata de un sector que produce bienes de muy difícil sustitución y con fuertes barreras de entrada. Vidrala es una compañía bien gestionada, con generación de caja recurrente de más de 200 millones de euros. Después de la subida del petróleo por la guerra de Irán, que le afecta en el corto plazo por ser la energía su principal coste, ofreció en mi opinión una oportunidad para invertir. En una línea similar, se ha incorporado también **Verallia (1,82%)**, que cuenta con una posición relevante en Europa, aunque con un perfil más agresivo en deuda.

Por último, vuelve a entrar en cartera **Netflix (0,60%)**. Se trata de una compañía excelente, con una plataforma global, economías de escala, fuerte generación de caja y cierta capacidad de fijación de precios. A pesar de que el negocio ya es bien conocido, sigue teniendo cualidades muy atractivas y opcionalidades de nuevas líneas de ingresos.

Principales salidas:

Sale de la cartera **Workday**, que tenía un peso del **2,49%** al cierre de 2025. La compañía sigue siendo un buen negocio, con ingresos recurrentes y una posición relevante en software para recursos humanos y finanzas. Sin embargo, en un entorno donde la inteligencia artificial puede acelerar cambios importantes en determinados segmentos del software y teniendo además en cuenta la dilución accionarial y el coste de oportunidad frente a otras alternativas, se ha vendido la posición para reasignar ese capital a ideas donde hay mayor visibilidad.

También ha salido de cartera **Intuit**, que contaba con un peso del **0,21%** en diciembre de 2025. En este caso, además del tamaño reducido de la posición, en mi opinión existían mejores oportunidades de inversión dentro y fuera de la cartera, por lo que se ha optado por vender y concentrar el capital en compañías con mayor potencial o mejor encaje en el conjunto del fondo.

Incrementos de peso:

Entre los mayores incrementos de peso en la cartera destaca **Microsoft (8,43%)**, compañía de máxima calidad que sigue siendo una de las mejores empresas del mundo en software empresarial. Cuenta con productos críticos para sus clientes, ingresos recurrentes, poder de fijación de precios, una posición financiera extraordinaria y múltiples vías de crecimiento a futuro. En entornos de incertidumbre como el actual y con una caída superior al -30%, este tipo de negocios, al precio actual, suelen ser oportunidades.

También se ha incrementado la posición en **Visa (3,53%)** después de las caídas superiores al 20% de su cotización. Se trata de una compañía que opera, junto

“

También se ha incrementado la posición en Visa (3,53%) después de las caídas superiores al 20% de su cotización. Se trata de una compañía que opera, junto con Mastercard, en un oligopolio en el negocio de pagos.

”

“

Sigo siendo muy optimista con la cartera actual, y convencido de que Tesys Internacional está excelentemente invertido para generar valor a largo plazo.

”

con **Mastercard**, en un oligopolio en el negocio de pagos. Es un negocio muy rentable, poco intensivo en capital, elevadas barreras de entrada y una capacidad muy alta para seguir creciendo y generando efectivo con el tiempo. Se enfrenta a riesgos de mayor competencia en Europa y de nuevos competidores a raíz del auge de nuevas formas de liquidación descentralizadas. Es una de esas compañías cuyo efecto red es muy difícil de replicar.

Otro incremento relevante ha sido **Palo Alto Networks (4,48%)**, que refuerza la exposición del fondo a una temática tan importante como la ciberseguridad, pero desde una compañía líder, con fuerte generación de caja y una propuesta de valor cada vez más integrada y de plataforma para sus clientes. También se ha aumentado el peso en **UnitedHealth (3,71%)**, negocio muy robusto y resiliente dentro del sector salud, y en **Berkshire Hathaway (4,86%)**, que sigue siendo un ejemplo extraordinario de fortaleza financiera, prudencia y buena asignación de capital.

Reducciones de peso:

En cuanto a las principales reducciones de peso, destacan **Salesforce, Constellation Software, Snowflake y Datadog**. No se trata de afirmar que estas compañías hayan dejado de ser buenos negocios, ni mucho menos. En su gran mayoría siguen siendo empresas extraordinarias. Sin embargo, ante un entorno donde la inteligencia artificial puede alterar ciertos modelos de software, y teniendo en cuenta la concentración que había en este tipo de compañías, he preferido actuar con prudencia y reducir exposición debido a que en el conjunto de la cartera tenían una cierta concentración.

También se ha bajado peso en compañías como **AST SpaceMobile** después de multiplicar por casi 3 veces la inversión inicial, así como en **Airbnb, Accenture, S&P Global y Booking Holdings**. En algunos casos simplemente por prudencia y exceso de concentración, y en otros por puro coste de oportunidad frente a alternativas que ofrecen hoy una mejor relación entre rentabilidad esperada y riesgo asumido.

Perspectivas a largo plazo:

Tesys Internacional FI desde su inicio obtiene un **+34,88% de rentabilidad (+12,56% de rentabilidad anualizada)**, y todo ello ha ocurrido no sin volatilidad.

Un inversor de renta variable debe asumir que la volatilidad es normal en este tipo de activo, y que, si invierte a largo plazo y tiene temple en momentos de tensión, es muy probable que genere un patrimonio considerable a lo largo de los años.

Para ello debe tener un horizonte temporal amplio, conocer los riesgos, y ser consciente de que habrá mejores y peores momentos por el camino. Las caídas vividas en 2025 y la actual de 2026, sin ser las primeras ni las últimas, son movimientos normales que generan oportunidades de inversión.

Sigo siendo muy optimista con la cartera actual, y convencido de que Tesys Internacional está excelentemente invertido para generar valor a largo plazo.

Antonio Fernández Quesada

Gestor de Tesys Internacional
En Zaragoza, a 15 de abril de 2026.

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 TESYS ACTIVOS FINANCIEROS SGIIC, S.L. La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis, S.A. y la firma auditora del mismo es CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, 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, 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: <https://tesysaf.com/tesys-internacional-fi/> 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.tesysaf.com>.

Tesys Activos Financieros, SGIIC, S.L. • CIF: B- 88054945 • Paseo Habana nº 15, 3º izq. Madrid • Registro Mercantil de Madrid: Tomo 37.426, 130 Hoja M-667201 • Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV: nº 296. Tesys Activos Financieros se encuentra adscrita al Fondo de Garantía de Inversión (FOGAIN) y sujeta a supervisión por parte del Banco de España y de la CNMV.