

# GESTIÓN BOUTIQUE III GALAXY INTERNACIONAL

INFORME 3T 2024  
CARTA A LOS INVERSORES



**HORIZONTE**  
**CAPITAL**

EFIN 50

Juntos hacia tus objetivos financieros

# INFORME 3T 2024 GALAXY INTERNACIONAL

## CARTA A LOS INVERSORES

- 1- Resumen general 3T 2024
  - 2- Composición actual a 18 de octubre de 2024
  - 3- Movimientos de nuestro fondo en el 3T 2024
  - 4- Actuación previsible para el 4T 2024
  - 5- Comparación con varios de los fondos más conocidos de nuestra categoría Mixtos Flexibles Eur-Global en lo que llevamos de 2024 y potencial de revalorización
  - 6- Ficha actualizada a 18 de octubre de 2024
- 

### 1- Resumen general 3T 2024

Este último trimestre ha estado protagonizado por varios hechos relevantes, 1º hemos tenido los resultados empresariales mejores de lo esperado tanto en Usa, con una **subida del 9%** en BPA, como en Europa con algo menos de fuerza, pero crecimiento en consonancia con las estimaciones, 2º varios datos macro relevantes en Usa por debajo de lo esperado, sobre todo el empleo de julio, hicieron pensar en que la recesión pudiera estar a la vuelta de la esquina y 3º Japón empezó a subir por 1ª vez los tipos después de más de 20 años, lo que supuso apreciarse el yen contra los demás pares de divisas ,sobre todo USD y EUR, e hizo que su principal índice bursátil cayera en 1 semana más de un 20%, provocando caídas importantes en las principales bolsas mundiales y operativas financieras como el “carry trade” se fueran a pique. Al final hubo intervención del gobierno japones para calmar los ánimos y todo volvió a la normalidad. Y por fin, tras meses de expectativas, **la Fed por fin ha empezado a recortar los tipos**, dando un respiro a los inversores con una reducción de 50 puntos básicos. Aquellos preocupados por que la Fed esté respondiendo a riesgos económicos ocultos pueden encontrar consuelo en los comentarios del presidente, Jerome Powell, según los cuales el mercado laboral estadounidense está en «buenas condiciones» y no cree que la Fed vaya con retraso en los recortes. Este movimiento no solo señala un cambio esencial en la política monetaria de EE.UU., sino que además se ajusta a la tendencia general de relajación sincronizada de los principales bancos centrales del mundo. El Banco Central Europeo (BCE) y el Banco Nacional Suizo (BNS) ya han recortado los tipos por segunda y tercera vez, respectivamente, ya que la preocupación por la inflación ha pasado a segundo plano. El ciclo de relajación se dispone a favorecer un nuevo crecimiento económico mundial.

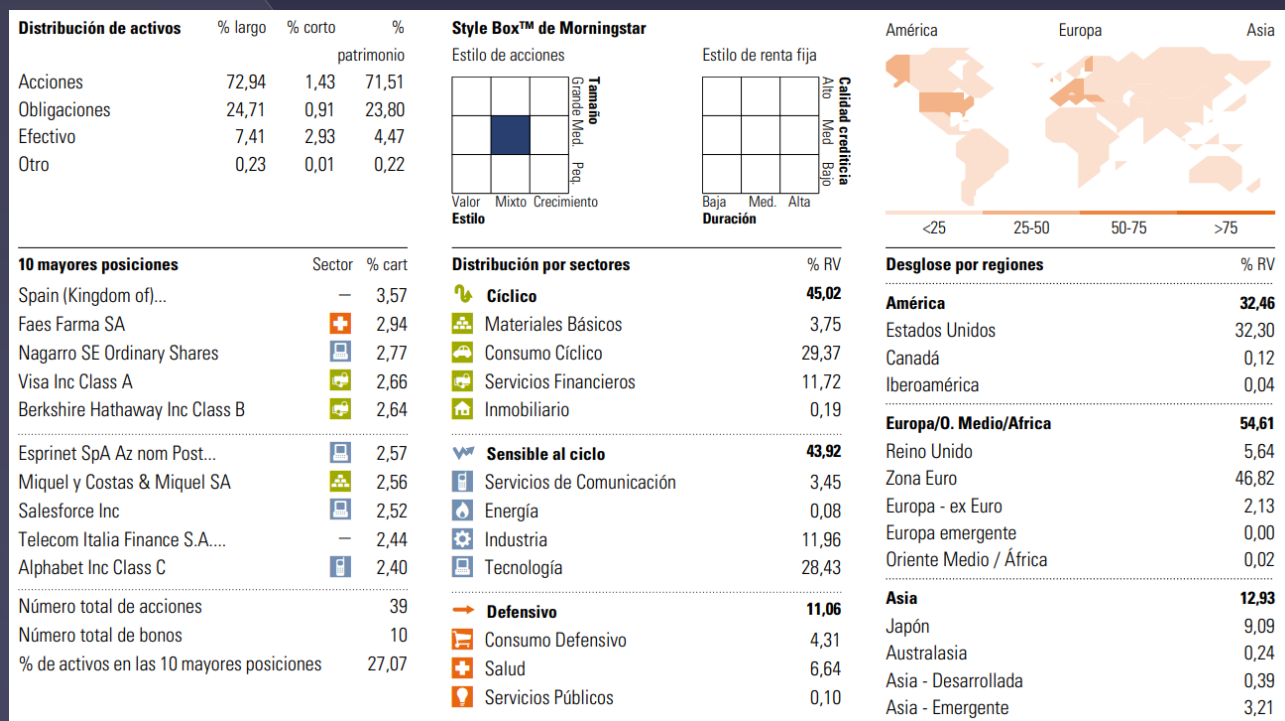
Otro importante hecho reseñable ha sido China, un motor clave del crecimiento del producto interno bruto (PIB) global, donde las autoridades, presionadas para cumplir con su objetivo de crecimiento del 5%, han tomado medidas para estimular la economía con medidas que incluyen recortes en las tasas de interés, tasas hipotecarias más bajas, apoyo crediticio para los bancos y reglas relajadas para los compradores de vivienda en algunas grandes ciudades. Esto ha generado optimismo y un rally en la bolsa china, especialmente porque los inversores estaban preocupados por una espiral deflacionaria.

¿Qué podemos esperar de cara al 4T 2024?

Estar atentos a los datos macro USA, sobre todo datos de empleo, para ver si la recesión pudiera estar comenzando o no. Atentos a las próximas elecciones presidenciales de EE. UU. donde Kamala Harris y Donald Trump serán los protagonistas de esta popular contienda, cuyo fascinante desenlace este año acapara ya la mirada mundial y podría configurar el futuro contexto económico y geopolítico. Las contiendas entre Israel vs Iran y la guerra Rusia vs Ucrania seguirán generando incertidumbre en el corto plazo, sobre todo en la zona del Mar Rojo.

En general, y como resumen, los diferentes índices globales han acabado el 3T 2024 con las siguientes rentabilidades: +7,95% Ibex35, +2,01% Eurostoxx50, +1,85% Nasdaq Composite, +5,10% SP 500, +0,92% Bonos Globales. Dentro de nuestro fondo, Galaxy Internacional, hemos sabido afrontar dicho periodo controlando la volatilidad y el riesgo, tal es así, que hemos terminado el 3T 2024 con una **rentabilidad del +0,69%**. **En el YTD de 2024 obtenemos un +8,72%**.

La cartera se encuentra en este momento con una exposición a Renta Variable igual al **70,54%**, mantenemos exposición con respecto al 2T 2024. En cuanto a la Renta fija, aumentamos un poco nuestra exposición con respecto al 2T 2024, aprovechando las oportunidades generadas en bonos "investment grade" tanto gobiernos como corporativos, entre IIC, Bonos, tenemos un total del **24,17%**. Nuestra parte de IICs la volvemos a incrementar con fondos de renta fija, en total llegamos al **9,07%**. En referencia a su distribución por sectores, en sectores más cíclicos disminuimos nuestra exposición, y tenemos un **45,44%** (autos, bancos, construcción, inmobiliario) y en sectores más sensibles al ciclo, mantenemos la exposición, sobre todo en tecnología, y tenemos un **43,50%** (energía, industria, tecnología), siempre con un peso susceptible del patrimonio en sectores defensivos, el cual reducimos y tenemos en estos momentos un **11,06%** (según morningstar). Nuestra cartera consta de **39 acciones, 6 bonos, 7 fondos de inversión.**



Fuente: Morningstar (30/09/2024) (Las posiciones son significativamente diferentes desde la fecha publicada)

Desglose de las principales posiciones de acciones en el fondo a 18/10/2024

	% Peso	Rentabilidad Acumulada.	Precio Objetivo	% ganancia esperada max.
<b>Faes Farma</b>	2,92	+12,69%	5,50€	60-70%
<b>Nagarro</b>	2,85	+4,23%	200€	140-150%
<b>Visa Inc Class A</b>	2,84	+34,17%	350\$	60-70%
<b>Salesforce</b>	2,78	+24,76%	360\$	50-60%
<b>Berkshire Hathaway B</b>	2,75	+65,71%	530\$	80-90%
<b>Miquel y Costas</b>	2,59	+8,35%	17€	50-60%
<b>Esprinet Spa</b>	2,52	+15,12%	12€	100-120%
<b>Alphabet Inc C</b>	2,44	+33,31%	230\$	80-90%
<b>Micron Technology</b>	2,35	+17,86%	180\$	90-100%
<b>Mobico Group PLC</b>	2,34	+41,85%	1,3GBP	140-150%
<b>Ferretti Spa</b>	2,32	+1,18%	5€	70-80%
<b>Trigano</b>	2,30	+2,58%	180€	70-80%

### 3 - Movimientos de nuestro fondo en el 3T 2024

**Salidas:** Talgo, Heidelberg Materials, Atlas Copco, Shinnihon(70%), Newlat food(75%)

**Entradas:** Verallia, Prudential PLC, Eurogroup Laminations

**Recompras de nuestras acciones ya en cartera:** Ferretti Spa, Esprinet, Mongo DB, Trigano, Miquel y Costas, Medikit, Infineon Technologies, AMD, Salesforce, Nagarro, Teleperformance, Ab Inbev, Mobico Group, Aucnet Inc, Visa Inc Class A y Berkshire Hathaway B

Vamos a comentar los movimientos más reseñables, empezaremos por las **salidas de este 3T del 2024**, comenzamos con **Heidelberg Materials**, empresa cementera nº1 de Europa, de las 1as operaciones en nuestro fondo desde su nacimiento, estos años con dividendos en torno 4-6% ,empresa que nos encanta por su aspecto defensivo y volatilidad baja, crecimientos estables, pero la cual ya ha llegado a nuestro objetivo de revalorización, después de 4 años y medio, la vendemos con una **rentabilidad acumulada del 75%(dividendos incluidos)**; **Atlas Copco** es una empresa industrial multinacional sueca que fábrica compresores y equipos industriales, la cual es la 2ª operación que hacemos con ella desde el comienzo del fondo, cerramos la posición definitivamente y no vemos más margen de subida en el medio plazo, y sobre todo por haber conseguido superar nuestro objetivo de revalorización con creces ,se cierra la posición una **rentabilidad acumulada del +72,43%**; **Talgo** empresa ferroviaria donde la incluimos por su bajo precio, mejora en sus fundamentales y por la posible OPA que se podría producir, donde al final el gobierno Español no quiso aceptar de una empresa Hungrá, decidimos venderla con una **rentabilidad acumulada del +21,51%**; **Shinnihon Corp y Newlat Food**, empezamos a vender la mayoría de nuestra posición por ya haber alcanzado nuestros objetivos de revalorización **por encima del 90%**, en cada caso, pero seguimos manteniendo por análisis técnico de cara a su venta definitiva.

En relación con las **entradas nuevas de este 3T 2024**, tenemos a **Prudential Plc**, es una empresa de servicios financieros internacionales. La Empresa ofrece una gama de productos y servicios financieros minoristas y servicios de gestión de activos a lo largo de estos territorios. Prudential opera a través de las operaciones de Seguros y operaciones de Gestión de Activos. Los productos y servicios financieros minoristas incluyen seguros de vida, pensiones y rentas vitalicias, así como planes de inversión colectiva. Sus operaciones de seguros incluyen Asia, los Estados Unidos (Jackson National Life Insurance Company (Jackson)) y el Reino Unido. Sus operaciones de gestión de activos incluyen Eastspring Investments, M&G y Prudential Capital. Sus fundamentales empiezan a cambiar , ya consiguen tener BPA positivo, creemos que su negocio de seguros sobre todo en la parte de Asia va a empezar a crecer significativamente próximos trimestres, dividendo del 3%, creemos que por precio es más que interesante empezar a ir tomando posiciones, las bajadas de tipos también le beneficiarán a su negocio, **vemos un potencial de revalorización entre el 90-100%**; **EuroGroup Laminations SPA.**, es un holding industrial con sede en Italia. Las capacidades de la empresa incluyen impresión tridimensional (3D), corte por láser, herramientas modulares de corte progresivo o compuesto y célula flexible de soldadura por láser. Sus herramientas de simulación numérica incluyen análisis de flujo de molde para fundición a presión de aluminio, análisis de flujo de molde para inyección de plástico, análisis de elementos finitos de campo magnético y simulador de planta virtual. Ratios por fundamentales muy completos, crecimientos ingresos del 30%, ROE del 13%, deuda/fondos del 0,12. También por precio la vemos muy atractiva, **vemos potencial de revalorización del 90-100%**; **Verallia Société Anonyme** , empresa italiana que fabrica y vende productos de envasado de vidrio para bebidas y productos alimentarios en todo el mundo. Ofrece botellas para vinos tranquilos y espumosos, licores, cervezas, refrescos y aceites. La empresa ofrece tarros para alimentos infantiles, productos lácteos, mermeladas, miel, cremas para untar, condimentos, salsas y conservas. Verallia Société Anonyme se fundó en 1827 y tiene su sede en Courbevoie (Francia). Ratios muy adecuadas para la operación, dividendo cercano al 8,5%, ROE del 49%, crecimiento ingresos del 15%, y deuda/fondos propios del 1,76. Muy buena empresa que a su misma vez creemos que el precio ya está suficientemente bajo para poder entrar, **vemos un potencial de revalorización entre el 60-70%**.

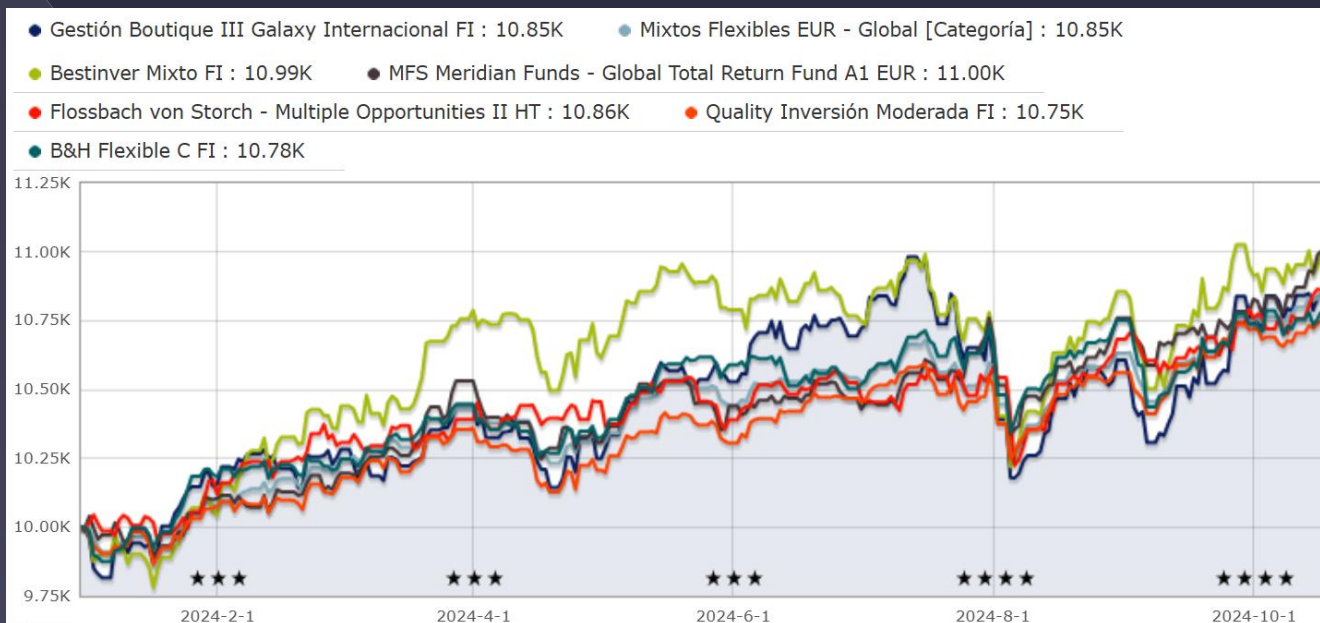
Dentro de nuestra parte de Renta Fija entramos en **Bono de Gobierno de Italia con cupón 3,85% y vencimiento 2049**, para incrementar nuestra parte de duración e investment grade, donde las próximas bajadas de tipos del BCE, harán que la subida por precio sea muy importante en el corto plazo.

Con relación a las **recompras** de nuestras acciones que ya tenemos en cartera, empezamos por **Mobico Group Plc**, incrementamos en empresa multinacional de transporte público con sede en Birmingham, Reino Unido. Cotiza en la Bolsa de Londres. Su principal accionista es la familia de José Cosmen Adelaida, que recibió el 9,9 % de su capital social en 2005 por la venta de ALSA y que fue ampliando posteriormente. Parece que lo peor ya ha pasado en cuanto a fundamentales, incrementando flujo de caja, dividiendo cercano al 4%, crecimiento de ingresos mejorando últimos 3 años, pensamos que sobre todo el precio ha alcanzado un suelo de medio plazo, por eso empezamos a tomar posición, **vemos un potencial de revalorización entre el 90-100%**; **Salesforce**, hacemos nueva recompra en el sector tecnológico, empresa de servicios de datos para las empresas, nube, etc, crecimiento esperado por incorporación de la IA en sus procesos, y demanda creciendo por todo este sector. Crecimientos de doble dígito esperado para el año que viene, puede ser uno de los sectores ganadores en todo lo derivado a los datos, por el crecimiento de la IA en los procesos de las empresas. PO 350 \$, vemos un **potencial de revalorización del 80-90%**; **Ferretti Spa**, incrementamos empresa italiana de yates de lujo, con muy buenas perspectivas, empezó a cotizar el año pasado, parecida a "Italian sea group" que ya tuvimos en cartera, poca deuda y con crecimientos esperados por encima del doble dígito. Crecimientos del 13-15% esperado, incremento de los ingresos del 30-40% año pasado, ROE del 8, y deuda/fondos propios 0,12, vemos un **potencial de revalorización del 90-100%**; **Esprinet**, incrementamos posición en empresa italiana consultora de servicios tecnológicos, ya la tuvimos en cartera, volvemos a entrar porque se ajusta siempre al ciclo, y pensamos que es momento de volver a entrar tanto por precio como por fundamentales, rentabilidad por dividendo cercana al 9%, PER ajustado y debajo de la media, ROE del 12%, PO 12 euros, vemos un **potencial de revalorización del 100-110%**; **Infineon Technologies**, incrementamos en empresa de semiconductores alemana, la mejor de Alemania, fabricante de chips con sede en Múnich. Ex filial del grupo tecnológico Siemens, es considerada como el segundo fabricante europeo de chips. Ha desarrollado diferentes proyectos al lado de IBM y junto a la firma de ropa Rosner GmbH & Co. han producido una chaqueta electrónica que reproduce música y está conectada a un teléfono móvil. Otras líneas de negocio son los semiconductores de potencia, memorias, aplicaciones industriales, smartcards, etc. Por fundamentales tiene unas muy buenas proyecciones para este año, crecimientos de más del 20%, ROE del 19% y deuda baja, vemos un **potencial de revalorización del 80-90%**; **Teleperformance**, seguimos incrementando posición en ella, es una empresa de telemarketing y teleservicios con sede en Francia. La Compañía se especializa en los centros de contacto de gestión de relaciones con el cliente. Muy buenos fundamentales, crecimientos de doble dígito en cuanto a ingresos y poca deuda. PO 260 euros, vemos un **potencial de revalorización del 70-80%**; y las demás acciones **Medikit Co, Berkshire Hathaway B, Visa Inc Class A, Nagarro, Trigano, Miquel y Costas, AMD, Aucnet Inc, Mongo db**, hemos vuelto a recomprar porque seguimos confiando 100% en el potencial de cada una de ellas para los próximos trimestres.

#### 4- Actuación previsible para el 4T 2024

Para este próximo **último trimestre del año**, pensamos que tendremos una tendencia lateral bajista en las próximas semanas, hasta que se defina quien saldrá como presidente de los EEUU a partir del martes 5 de noviembre, las encuestas están muy ajustadas y en estos momentos no hay claro favorito. Los datos de empleo ahora se han vuelto más importantes para los dirigentes de la FED y habrá que estar muy atentos, de cara a la hoja de ruta, por los tipos, que tiene establecida su presidente Powell. Las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, y la crisis del Mar Rojo, también seguirán generando cierta incertidumbre, pero por ahora ya está metida esta volatilidad dentro en el precio de los índices bursátiles, si no hay ningún nuevo evento reseñable. Como siempre estaremos atentos para encontrar esos nuevos negocios que cumplan con nuestros requisitos para poder entrar dentro de nuestra cartera de inversión.

5- Comparación con varios fondos más conocidos de nuestra categoría Mixtos Flexibles Eur-Global en lo que llevamos de 2024 y potencial de revalorización



Fuente: Morningstar.es (según la web nuestro fondo se engloba en la categoría de Mixtos Flexibles Eur-Global)

Comparativa de las rentabilidades obtenidas con los principales índices del fondo y su benchmark en el 3T 2024:

+7,95% Ibex35, +2,01% Eurostoxx50, +1,85% Nasdaq Composite, +5,10% SP 500, +0,92% Bonos Globales, -3,61% Nikkei

**Gestión Boutique III Galaxy Internacional: +0,69% en el 3T 2024** .A fecha YTD 18/10/2024 estamos con una rentabilidad acumulada del **8,72%**.

Nuestro fondo en lo que va de año 2024, seguimos estando entre los mayores competidores, dentro de nuestra categoría Mixtos Flexibles Eur-Global (según morningstar).

Pensamos, dentro del equipo de inversión, hemos sabido controlar la volatilidad del periodo y siempre siguiendo nuestra estrategia de inversión de encontrar nuevos negocios que cumplan nuestros requisitos para poder entrar dentro de la filosofía del fondo. **El potencial de revalorización sigue siendo de más del 70% para los próximos 3 años.**

El equipo está siempre alerta para tomar las mejores decisiones y somos un equipo de 4 personas dedicadas en cuerpo y alma a este proyecto, por eso va dando sus frutos y somos de los fondos que mejor lo estamos haciendo en estos últimos años con respecto a sus competidores como habéis visto. Si confiáis en nuestro equipo es el mejor momento de volver a invertir en nuestro fondo asesorado de cara a los próximos años.

**POTENCIAL REVALORIZACIÓN GALAXY =**

**70%**

## GESTIÓN BOUTIQUE III GALAXY INTERNACIONAL FI

### OBJETIVO DE LA INVERSIÓN

El fondo Gestión Boutique III Galaxy Internacional FI, con ISIN, ES0168798074 de la gestora Andbank Wealth Management se sitúa en la categoría Mixtos Flexibles EUR – Global. Filosofía de inversión en acciones de valor y de crecimiento con ámbito global, que supondrá entre un 50-70% del patrimonio de la cartera, manteniendo al mismo tiempo un 10-20% de valores defensivos, para reducir la volatilidad en la cartera. Inversión en valores de calidad, con altas expectativas de crecimiento y primando la preservación del capital. Con el objetivo de reducir la volatilidad, se podrá destinar hasta un 10%, como máximo, del patrimonio del fondo a la cobertura con derivados. **(Máximo de inversión en Renta Variable =75%)**

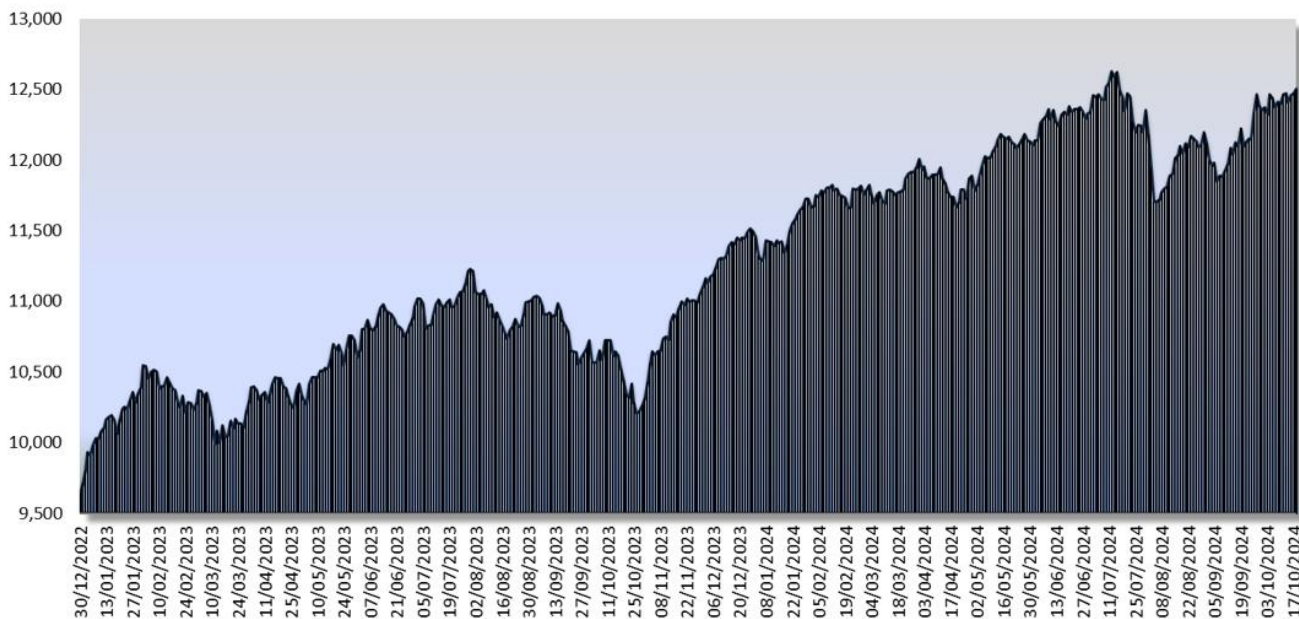
### PERFIL DE RIESGO SEGÚN FOLLETO DEL FONDO

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Escala de riesgo tal como figura en el folleto aprobado y registrado por la CNMV. A mayor escala mayor riesgo, el número 1 no significa que esté libre de riesgo.

### INFORMACIÓN CLAVE

### EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO EN 2023-2024



VL (18/10/2024) **12,50**

RENTABILIDAD 2024 (18/10/2024) (YTD) **+8,72%**

RENTABILIDAD 2023 +19,26%

RENTABILIDAD 2022 -15,18%

RENTABILIDAD 2021 +14,02%

RENTABILIDAD 2020 +0,24%

RENTABILIDAD 2019 +11,60%

VOLATILIDAD (desde inicio) 11,66%

ISIN ES0168798074

COM.GESTIÓN 1,35%

ENTIDAD GESTORA ANDBANK

ENTIDAD DEPOSITARIA BANCA MARCH

ASESORES HORIZONTE CAPITAL JMP EAFN