POR QUÉ LA ATENCIÓN ES IMPORTANTE EN LA ERA DE LA DISTRACCIÓN



Franz Weis
CIO - Gestor de carteras



- En nuestra opinión, la escasez de atención ha transformado tanto la sociedad como los mercados, erosionando el pensamiento profundo y empujando a los inversores hacia horizontes más cortos, comportamientos gregarios y riesgos de concentración.
- Según nuestra experiencia, la inversión a largo plazo exige resistirse al ruido y basar las decisiones en los fundamentos, por lo que Comgest fundamenta su enfoque en la investigación ascendente, los beneficios históricos y las ventajas competitivas resistentes.
- En una era de distracciones, creemos que la cultura de curiosidad, franqueza y enfoque a largo plazo de Comgest sigue siendo nuestra ventaja definitoria, lo que nos permite mantener una convicción sostenida en el crecimiento de calidad.

"En el mundo actual, inundado de información, el recurso más escaso no son las ideas ni siquiera el talento: es la atención."

– Thomas Davenport y John C. Beck (2001)[1]

CUANDO LA ATENCIÓN ESCASEA

¿Cuándo fue la última vez que leyó algo de principio a fin sin mirar el teléfono? En un mundo saturado de información, esa pregunta se ha vuelto más difícil de responder en los últimos años. Las investigaciones sugieren que la capacidad de atención global se está reduciendo rápidamente.[2] La profesora Gloria Mark, de la Universidad de California en Irvine, estima que hoy en día las personas pasan una media de cuarenta y siete segundos mirando una pantalla determinada, en comparación con los dos minutos y medio de 2004.[3] Los teléfonos inteligentes, los algoritmos de las redes sociales, la inteligencia artificial (IA) y la disponibilidad constante de información en línea han disminuido nuestra capacidad de concentración y, en última instancia, de pensar.

En 2001, los profesores de la escuela de negocios Thomas Davenport y John C. Beck acuñaron el término «economía de la atención» para captar la relación entre la disponibilidad de información y la capacidad de una organización para centrarse en tareas esenciales. En un mundo inundado de información, argumentaban, «el recurso más escaso no son las ideas ni siquiera el talento: es la atención». Dos décadas más tarde, la «economía de la atención» ha sido remodelada por las plataformas de redes sociales

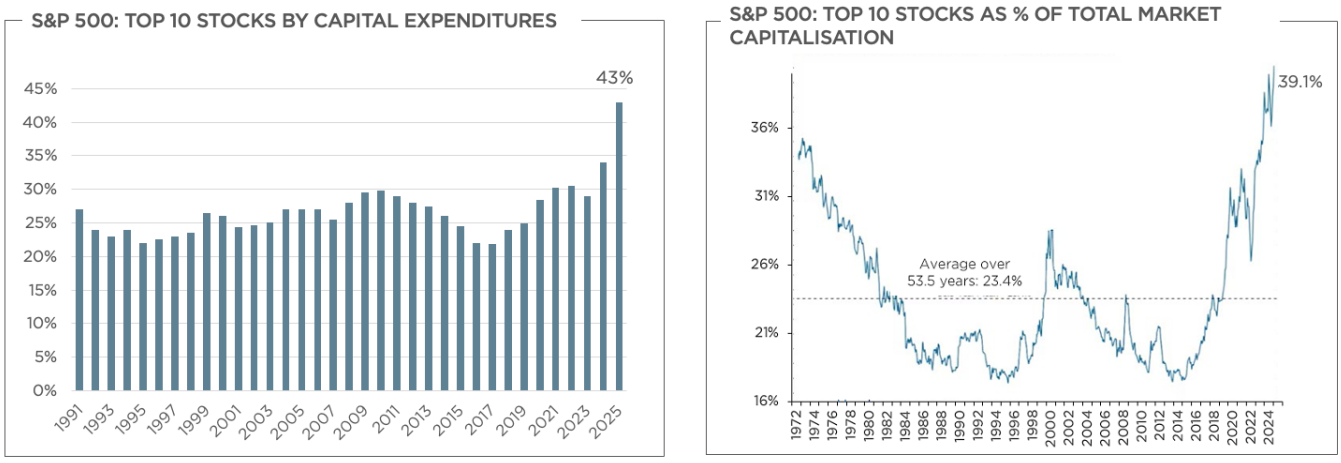
[1] Davenport, Thomas H., and John C. Beck. *The Attention Economy: Understanding the New Currency of Business.* Boston: Harvard Business School Press, 2001.
[2] Ducharme, Jamie. "Why Our Attention Spans Seem to Be Getting Shorter." *Time*, 10-Ago-2023.
[3] "Speaking of Psychology: Why Our Attention Spans Are Shrinking, with Gloria Mark, PhD." American Psychological Association, Feb-2023.

y los algoritmos que valoran la brevedad y la estética visual por encima de la precisión y el análisis. Hoy en día, la batalla por la atención se libra en ráfagas de ocho segundos en aplicaciones como Instagram y TikTok, diseñadas para un desplazamiento sin fin.

Lamentablemente, parece que hoy en día cualquier cosa que se salga de estos parámetros (sí, incluso esta carta de inversión) tiene menos probabilidades de captar la atención de la gente. Contrariamente a la creencia popular, este fenómeno no es algo limitado a nuestros hijos o a la próxima generación. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, el nivel medio de alfabetización y aritmética entre los adultos se ha estancado o ha disminuido en las principales economías desarrolladas.[4] Además del envejecimiento de la población y el aumento de la inmigración, Andreas Schleicher, director de educación y competencias de la OCDE, cree que la tecnología, especialmente las publicaciones breves en las redes sociales, ha debilitado las habilidades literarias avanzadas necesarias para juzgar las pruebas, manejar la ambigüedad y distinguir los hechos de las opiniones.[5]

¿Cómo se relaciona esto con la inversión? Creemos que el creciente déficit de atención ha llegado a los mercados financieros y a la toma de decisiones de los inversores. Por ejemplo, el periodo medio de tenencia de acciones ha disminuido de ocho años en 1960 a solo seis meses en 2025.[6] Esto contrasta claramente con el enfoque de Comgest, donde nuestro periodo medio de tenencia es superior a cinco años y nuestra preferencia es mantener nuestras acciones para siempre.

Figura 1. Los mercados bursátiles mundiales están más concentrados que nunca



Fuente: Izquierda: Comgest, BAIRD, Bloomberg, al o 30-Jun-2025, Derecha: Ned Davis Research, FT al 30-Jun-2025.

En nuestra opinión, el predominio de esta mentalidad a corto plazo ha inclinado los mercados hacia un conjunto reducido de acciones, especialmente el S&P 500, que está experimentando niveles de concentración nunca vistos en más de medio siglo (como se muestra en la *figura* 1).[7] Desde nuestro punto de vista, el sector de la gestión de activos se centra excesivamente en cumplir los objetivos de rendimiento a corto

[4] "Adult Skills in Literacy and Numeracy Declining or Stagnating in Most OECD Countries." OECD, 10-Dic-2024.
[5] O'Connor, Sarah. "Are We Becoming a Post-Literate Society?" *Financial Times*, 26-Dic-2024
[6] NYSE
[7] Pauley, Bill. "Market Concentration and Lost Decades." CFA Institute, 2-Abr-2025.

plazo y superar los índices de referencia trimestral y anualmente, a costa de la verdadera inversión a largo plazo.

Mientras tanto, los flujos de inversión minorista se han disparado alrededor de un 50 % entre 2023 y 2025, lo que ha remodelado los mercados y alimentado fenómenos como las acciones meme.[8] Creemos que este comportamiento refleja la búsqueda del impulso a corto plazo y el comportamiento gregario, en lugar de la creación de valor paciente y a largo plazo. Desde nuestro punto de vista, la expansión paralela de la inversión pasiva —del 1 % de los activos a principios de la década de 1990 a más del 50 % en la actualidad— también ha contribuido a la concentración del mercado y a la inflación de las valoraciones al ignorar los fundamentos de las empresas.[9] En conjunto, creemos que estas fuerzas han reforzado un ciclo a corto plazo impulsado por el impulso, que contrasta con nuestro enfoque activo en la identificación de empresas de alta calidad que creemos que tienen el potencial de ofrecer un crecimiento sostenible a largo plazo para los clientes.

En Comgest, tratamos de evitar conclusiones precipitadas, especialmente en lo que se refiere a la IA. Sin embargo, en los mercados actuales, es difícil pasar por alto la euforia reinante. Empresas de casi todos los sectores están emitiendo comunicados de prensa y comunicaciones en los que proclaman innovaciones «impulsadas por la IA», desde cervecerías alemanas hasta empresas de software de reconocimiento facial para mascotas, pasando por casi todo lo demás. Según FactSet, la IA se mencionó en 306 conferencias sobre resultados durante el cuarto trimestre de 2025 en el S&P 500.[10]

Este entusiasmo ha contribuido a impulsar a algunas partes del sector tecnológico estadounidense a alcanzar valoraciones récord.[11] En un entorno así, es tentador tratar a todas las empresas relacionadas con la IA como parte del mismo sector. Algunos inversores parecen convencidos de que la IA transformará todos los sectores, mientras que otros la tratan como una tendencia construida sobre bases inestables. Mientras tanto, la creciente concentración en los índices mundiales ha fomentado los flujos pasivos y minoristas hacia un pequeño número de ganadores de gran capitalización (especialmente acciones tecnológicas estadounidenses), lo que ha reforzado el impulso de los mayores contribuyentes.

A pesar del entusiasmo y la expectación que rodea a la IA, nuestra filosofía de inversión y nuestro enfoque de análisis de empresas no han cambiado. Como inversores activos, no tratamos todos los avances relacionados con la IA por igual. En su lugar, nos centramos en el análisis fundamental ascendente para distinguir entre las ofertas relacionadas con la IA que pueden sostener un crecimiento de los beneficios a largo plazo y aquellas que probablemente desaparecerán una vez que se calme el entusiasmo. Al igual que con cualquier nueva incorporación a nuestro universo de inversión, nuestro objetivo es ver cómo una empresa se ajusta a nuestro enfoque de inversión en crecimiento de calidad.

[8] Wheat, Chris, and George Eckerd. "A Decade in the Market: How Retail Investing Behavior Has Shifted since 2015." JPMorgan Chase & Co., 27-Ago-2025.
[9] Vayanos, Dimitri. "Passive Investing and the Rise of Mega-Firms." London School of Economics and Political Science. Accessed 5-Ene-2026.
[10] Butters, John. "Highest Number of S&P 500 Earnings Calls Citing 'Ai' over the Past 10 Years." *FactSet*, 8-Dic-2025.
[11] Pitcher, Jack. "U.S. Stocks Are Now Pricier Than They Were in the Dot-Com Era." *Wall Street Journal*, 31-Ago-2025.

Aparte del entusiasmo por la IA, los rendimientos más altos, el aumento de la liquidez y los movimientos monetarios han servido de impulso para las acciones de menor calidad y valor. Las materias primas y las empresas financieras se han beneficiado en gran medida de este repunte del valor. Desde nuestro punto de vista, esto ha creado una oportunidad para las acciones de crecimiento de calidad, que han adquirido un valor más atractivo durante el mismo periodo.[12] Dado el crecimiento predecible de sus beneficios y sus bajos niveles de deuda, creemos que las empresas de crecimiento de calidad pueden ofrecer a los inversores rendimientos estables a largo plazo, independientemente de lo que suceda con la IA o los ciclos del mercado.

CLARIDAD A TRAVÉS DE LOS FUNDAMENTOS

En Comgest, no somos luditas que desconfían del progreso tecnológico, ni monjes recluidos en torres alejadas de la sociedad en lo que respecta a la inversión. Utilizamos la tecnología a diario: nos comunicamos a través de teléfonos inteligentes, creamos modelos financieros, aplicamos la IA para respaldar nuestro proceso de investigación de inversiones y nos mantenemos al día de la evolución del mercado. Sin embargo, el motor que impulsa nuestra filosofía de inversión es, y siempre ha sido, el análisis fundamental de las empresas. Durante años, nuestro equipo de inversión se ha enorgullecido de trabajar en oficinas sin televisores que emitan las últimas noticias de Bloomberg o CNN. En una era de conectividad incesante, esto puede parecer anticuado.

En cambio, preferimos ser el amigo que deja un mensaje leído[13] antes que el que se apresura a responder de inmediato. No es que no tengamos nada que decir, ni que estemos evitando su mensaje. Nuestra pausa es deliberada. Nos tomamos el tiempo necesario para considerar cuidadosamente nuestras opciones antes de actuar. Creemos que una inversión meditada exige paciencia, reflexión y una evaluación rigurosa de las alternativas. Los mercados pueden verse influidos por el sentimiento, pero nosotros preferimos centrarnos en lo que se puede evaluar. En nuestra opinión, las empresas de alta calidad con fundamentos sólidos y beneficios visibles suelen demostrar una mayor resistencia a lo largo de los ciclos.

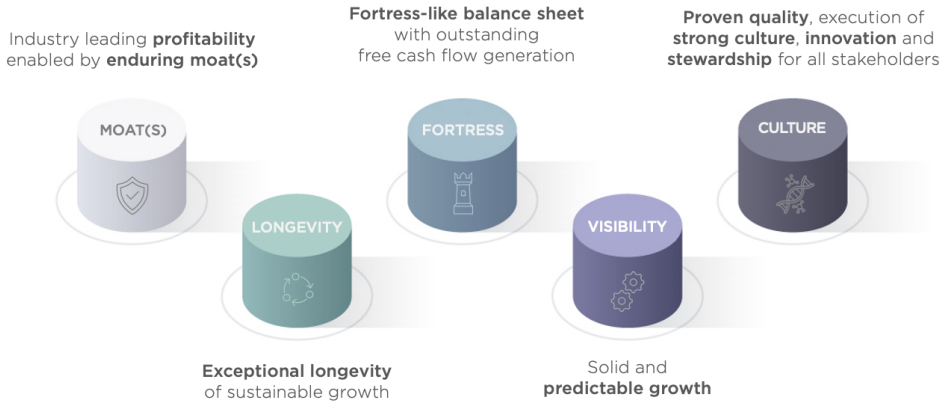
Analizamos las oportunidades de inversión de cada empresa de forma individual. Nuestra investigación ascendente se centra en empresas con flujos de beneficios duraderos y visibles, respaldados por fundamentos sólidos, motores de crecimiento estructurales y la capacidad de mantener rendimientos superiores al coste del capital, en lugar de en las previsiones del sector o del mercado.

Para nosotros, lo importante es la capacidad de una empresa para mantener altos niveles de rentabilidad y beneficios predecibles a lo largo de múltiples ciclos, a menudo basados en flujos de ingresos recurrentes o contratos a largo plazo. Buscamos ventajas competitivas o «fosos» que puedan sostener rendimientos superiores a las expectativas típicas del mercado (como se muestra en la *figura 2*). Identificamos este tipo de empresas a través de altas barreras de entrada, como el posicionamiento

[12] Sharma, Ruchir. "The Best Time to Buy Quality Stocks Is Now." *Financial Times*, 1-Dic-2025.
[13] "The English We Speak / Left On Read." BBC Learning English, 10-Dic-2025.

de marca, las patentes y los altos costes de cambio. También buscamos balances sólidos, una alta conversión de flujo de caja libre y una asignación de capital conservadora. Según nuestra experiencia, las ineficiencias del mercado, como la miopía del horizonte y las operaciones basadas en narrativas, a menudo provocan una valoración errónea del crecimiento a largo plazo.

Figura 2. Los pilares del crecimiento de calidad de Comgest



UNA HISTORIA TAN ANTIGUA COMO EL TIEMPO

La frase de Mark Twain «la historia no se repite, pero rima» es probablemente una de las más citadas por los inversores, y con razón. La concentración actual del mercado en la IA ha suscitado comparaciones con burbujas especulativas del pasado, desde la tulipomanía holandesa del siglo XVII hasta la burbuja puntocom de principios de la década de 2000. Como inversores a largo plazo, adoptamos una postura equilibrada con respecto a la IA.

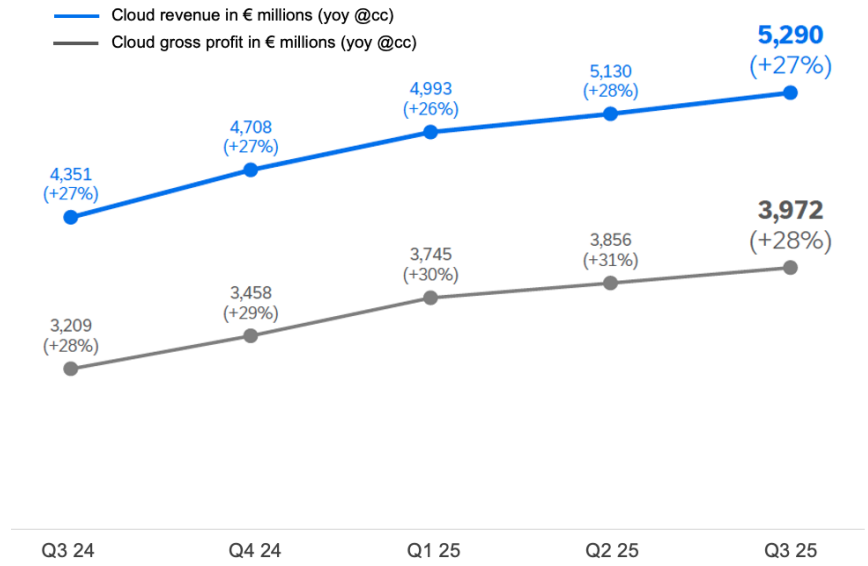
Creemos que aún no está claro quiénes serán los ganadores definitivos de la IA debido al rápido ritmo de innovación y disrupción que se está produciendo en todo el sector. La competencia entre los modelos fundamentales ilustra esta incertidumbre. Desde el lanzamiento de ChatGPT por parte de OpenAI, ha surgido una oleada de competidores, entre los que se incluyen DeepSeek, Mistral y Anthropic, cada uno de los cuales busca afianzarse en el mercado. En conjunto, estos modelos representan solo una pequeña parte del ecosistema más amplio de la IA, pero su rápido progreso hace que sea difícil predecir quién dominará el mercado dentro de cinco o diez años. Al mismo tiempo, las grandes empresas de software ya establecidas que están invirtiendo en IA corren el riesgo de verse afectadas por la disrupción que pueden provocar estos nuevos participantes más jóvenes. Por lo tanto, en esta etapa, creemos que es demasiado pronto para determinar si el liderazgo en IA recaerá finalmente en un único modelo o si lo compartirán varios modelos.

En términos más generales, nuestras expectativas sobre la trayectoria del mercado de la IA siguen siendo moderadas. Si bien el aumento de la inversión en centros de datos, el auge de la demanda de potencia informática y la ampliación de los casos de uso sugieren que el impulso de la IA puede perdurar, las posibles limitaciones —sobrecapacidad, reducción de la financiación, ralentización de la adopción y retrocesos tecnológicos— podrían enfriar fácilmente las expectativas y el optimismo actuales.

El renovado interés por la concentración del mercado ha reavivado antiguos debates sobre la diversificación y los horizontes temporales. En Comgest, creemos que los episodios de exuberancia del pasado no hacen más que subrayar las ventajas de poseer empresas con una capacidad de generación de beneficios duradera y ventajas competitivas defendibles. Tras haber superado con éxito ciclos anteriores, como la burbuja puntocom y la pandemia de COVID-19, preferimos apoyar a los impulsores de los cambios tecnológicos en lugar de a los líderes más especulativos.

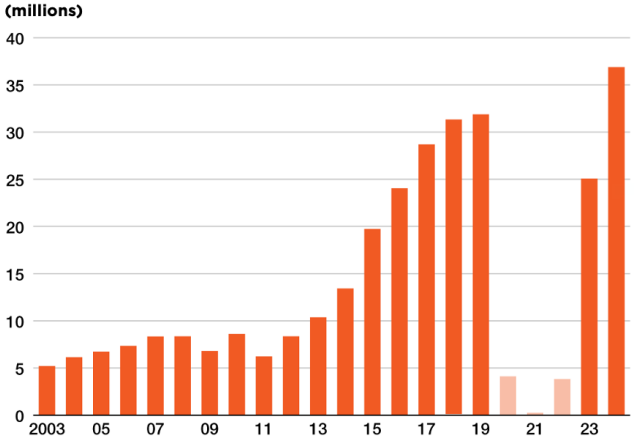
En la era de la IA, eso significa que preferimos respaldar a empresas como **TSMC**, un eje fundamental de la cadena de suministro mundial de semiconductores, y **SAP**, cuyos sistemas de planificación de recursos empresariales (ERP) profundamente arraigados generan flujos de caja fiables y proporcionan acceso a amplios conjuntos de datos operativos, un ingrediente crucial para la próxima ola de optimización impulsada por la IA. Los resultados hablan por sí solos. En 2024, los ingresos por servicios en la nube de SAP aumentaron un 25 % interanual, impulsados por un incremento del 33 % en las contribuciones de ERP.[14] Esa trayectoria se ha mantenido fuerte en 2025, con unos resultados del tercer trimestre que muestran un aumento del 22 % en los ingresos totales por servicios en la nube y un incremento del 23 % en la cartera de pedidos de servicios en la nube, que ahora asciende a un total de 18 800 millones de euros (véase la *figura* 3).[15]

Figura 3. Ingresos y beneficio bruto de SAP Cloud



Fuente: SAP, Third Quarter 2025 results, 22-Oct-2025.

Figura 4. Número de visitantes extranjeros a Japón



Fuente: Nippon e Japan National Tourism Organization, 16-Ene2025.

Los factores estructurales y específicos de cada empresa que impulsan el crecimiento y los fundamentos nos importan más que las etiquetas sectoriales. El crecimiento de calidad no se limita a los gigantes tecnológicos, sino que también se puede encontrar en rincones de la economía global que a veces se pasan por alto. Por ejemplo, la empresa japonesa **Pan Pacific International Holdings** (PPIH), operadora de la cadena de tiendas de descuento Don Quijote, lleva más de tres décadas registrando un crecimiento ininterrumpido de sus ventas y beneficios operativos. La trayectoria de crecimiento de PPIH se ha visto respaldada por el aumento del turismo japonés entrante (véase la *figura* 4) y un formato minorista que combina precios bajos con una experiencia de compra única y envolvente.[16] La expansión gradual de PPIH hacia nuevas geografías y

[14] SAP Integrated Report 2024
[15] "Q3 2025 Results." SAP, 22-Oct-2025.
[16] Nippon and Japan National Tourism Organization, 16-Ene-2025.

mercados adyacentes ilustra el potencial compuesto que buscamos. Como inversores a largo plazo, las empresas nos demuestran su resiliencia a través de una ejecución constante a lo largo del tiempo, y no de repuntes cíclicos.

En Brasil, el fabricante de motores WEG ofrece un modelo de crecimiento similar. Lo que comenzó como un pequeño fabricante de motores eléctricos se ha convertido en un líder industrial mundial. A lo largo de los años, WEG se ha visto favorecida por la integración vertical y un programa disciplinado de adquisiciones complementarias en los ámbitos de la generación, el transporte y el almacenamiento de energía, así como en las infraestructuras para vehículos eléctricos. Al convertir las debilidades de la cadena de suministro de Brasil en una ventaja competitiva, WEG ha construido una plataforma diversificada que ahora obtiene la mayor parte de su crecimiento de los mercados internacionales.

En Estados Unidos, pero lejos de la sombra de Silicon Valley, hemos encontrado varias empresas que se ajustan a nuestro marco de inversión en crecimiento de calidad. Una de ellas es Cintas, un grupo centenario con sede en Cincinnati, cuyos orígenes se remontan a la reventa de toallas industriales limpias tras la Gran Depresión, y que desde entonces ha evolucionado hasta convertirse en el líder del mercado estadounidense en servicios de alquiler de uniformes, con una cuota de mercado de aproximadamente el 40%.[17] A lo largo de los años, Cintas se ha expandido a áreas adyacentes, como los servicios para instalaciones y los productos de seguridad. Creemos que la escala de la empresa, su densa red de distribución y su modelo operativo descentralizado constituyen ventajas competitivas duraderas. En conjunto, estos factores respaldan unos márgenes estructuralmente atractivos, una generación de efectivo resistente y una ganancia continua de cuota de mercado.

Para Comgest, estas empresas ponen de relieve una verdad que a menudo se pierde durante los periodos de concentración del mercado: el valor duradero no se crea persiguiendo las tendencias de moda a corto plazo, sino manteniéndose centrado en negocios capaces de acumular ganancias durante décadas. Ya sea en tecnología, sanidad, construcción o software, nuestro objetivo es identificar empresas con un crecimiento de beneficios duradero y visible a largo plazo. Cualquier cosa menos que eso nos distraería de lo que realmente importa: ofrecer valor a largo plazo a nuestros clientes.

ATRÉVASE A SER DISCIPLINADO Y MANTENER EL RUMBO

Si sigues leyendo, has llegado a la sección más importante: nuestra cultura. La perseverancia da sus frutos a quienes mantienen el rumbo y descubren lo que otros pasan por alto.

En un mundo que cada vez más premia las reacciones instantáneas por encima de la deliberación, creemos que nuestro enfoque inquebrantable en el crecimiento de calidad es un activo cada vez más escaso. Este ingrediente esencial está entretejido en la cultura empresarial y de colaboración de Comgest y, como se muestra a lo largo de este artículo, sustenta nuestro enfoque de inversión disciplinado que nos ayuda a resistir el ruido constante de los ciclos de noticias.

[17] Nota de investigación de Comgest

La inversión a largo plazo rara vez es adecuada para los analistas que buscan el aplauso en tiempo real, ni Comgest es el lugar adecuado para aquellos que buscan tiempo en antena para opinar sobre el último cambio de política de la Reserva Federal. Las políticas cambian, los tipos pueden dispararse, se cuentan los votos y los desastres naturales trastocan las expectativas. Cada uno de estos acontecimientos puede provocar titulares y episodios de pánico a corto plazo que contrastan con nuestra filosofía de inversión.

Por eso, nuestro equipo de inversión dedica años a realizar investigaciones ascendentes para comprender el potencial de crecimiento duradero de las posibles participaciones. Desde viajes de investigación hasta conversaciones con la dirección de las empresas, nuestro trabajo es colaborativo y curioso. Nuestro objetivo es descubrir las fuerzas fundamentales que dan forma a las empresas sobre el terreno, en lugar de basarnos en la visión del mercado desde la distancia. Como gestores activos, creemos que estas interacciones personales pueden revelar aspectos cualitativos de una empresa, como la cultura, que son componentes esenciales de la visibilidad.

En Comgest, los títulos importan menos que la curiosidad y la atención constante a lo que más importa: identificar empresas de crecimiento de calidad y cumplir los objetivos a largo plazo de nuestros clientes. Todos los miembros del equipo de inversión son, ante todo, analistas. Valoramos la disidencia, fomentamos el debate sincero y premiamos la honestidad intelectual por encima del consenso general. En nuestro entorno de trabajo en equipo, se espera que tanto un analista de primer año como un gestor de carteras con tres décadas de experiencia aporten sus mejores ideas de inversión. Esto es posible porque compartimos un enfoque común a largo plazo. Nuestra ventaja competitiva radica en nuestra capacidad para mantener un compromiso inquebrantable con el crecimiento de calidad, mientras que el resto del mundo salta de una distracción a otra. Es esta disciplina la que sustenta nuestra convicción mientras buscamos capturar los beneficios del interés compuesto para nuestros clientes.

SOLO PARA INVERSORES PROFESIONALES

Información importante

Este documento ha sido elaborado exclusivamente para inversores profesionales/cualificados y solo puede ser utilizado por dichas personas.

No constituye asesoramiento de inversión

Este comentario tiene fines meramente informativos y no constituye asesoramiento de inversión ni una solicitud para comprar o vender ningún valor. No tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias, la situación fiscal ni el horizonte de inversión específicos de ningún inversor, y debe leerse junto con la información verbal proporcionada por los representantes de Comgest.

No es una recomendación de inversion

Cualquier referencia a empresas concretas no constituye una recomendación para comprar o vender ningún valor o inversión en particular. Las empresas mencionadas no representan todas las inversiones realizadas en el pasado, y no debe darse por sentado que las inversiones mencionadas hayan sido o vayan a ser rentables.

Comgest no proporciona asesoramiento fiscal ni jurídico a sus clientes, y todos los inversores deben consultar a sus propios asesores fiscales o jurídicos en relación con cualquier posible inversión.

No es un estudio de inversión

La información contenida en esta comunicación no constituye un «estudio de inversión» y se clasifica como «comunicación comercial» de conformidad con la MiFID II. Esto significa que (a) no se ha elaborado de conformidad con los requisitos legales destinados a promover la independencia de los estudios de inversión, y (b) no está sujeta a ninguna prohibición de negociar antes de la difusión de los estudios de inversión.

Descargo de responsabilidad sobre el rendimiento

El rendimiento pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. Las declaraciones, datos o previsiones prospectivas se basan en hipótesis y juicios de Comgest y la Estrategia sobre las condiciones económicas y de mercado futuras, que son inherentemente inciertas y escapan al control de Comgest o la Estrategia. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente, y acontecimientos imprevistos pueden afectar significativamente al rendimiento. Por consiguiente, no se debe confiar en dichas declaraciones como garantía de que la Estrategia alcanzará sus objetivos o planes.

Descargo de responsabilidad de marcas comerciales e índices

Los nombres de productos, nombres de empresas y logotipos mencionados en el presente documento son marcas comerciales o marcas registradas de sus respectivos propietarios.

S&P Dow Jones Indices LLC («SPDJI»). S&P es una marca comercial registrada de S&P Global («S&P»); Dow Jones es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC («Dow Jones»). Estas marcas comerciales han sido cedidas bajo licencia para su uso por SPDJI y sublicenciadas para determinados fines por Comgest. El fondo de Comgest no está patrocinado, respaldado, vendido ni promocionado por SPDJI, Dow Jones y S&P, sus respectivas filiales, y ninguna de estas partes realiza ninguna declaración sobre la conveniencia de invertir en el fondo ni tiene ninguna responsabilidad por los errores, omisiones o interrupciones del índice.

La información proporcionada está sujeta a cambios sin previo aviso

Todas las opiniones y estimaciones constituyen nuestro juicio a la fecha de este comentario y están sujetas a cambios sin previo aviso. Es posible que las posiciones de la cartera a las que se hace referencia en este documento no se mantengan en el momento en que usted reciba esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Restricciones sobre el uso de la información

Este comentario y la información aquí contenida no pueden ser reproducidos (total o parcialmente), republicados, distribuidos, transmitidos, mostrados o explotados de cualquier otra forma por terceros sin el consentimiento previo por escrito de Comgest.

Limitación de responsabilidad

Cierta información contenida en este comentario ha sido obtenida de fuentes que se consideran fiables; sin embargo, no se puede garantizar su exactitud o integridad. Comgest no acepta ninguna responsabilidad por los errores u omisiones en la información proporcionada.

Divulgación de la entidad jurídica

Comgest S.A. está regulada por la Autorité des Marchés Financiers (AMF). Comgest Asset Management International Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda y la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (SEC). Comgest US LLC está regulada por la SEC. La regulación por parte de la SEC no implica un determinado nivel de competencia o formación. Comgest Asset Management Japan Ltd. está regulada por la Agencia de Servicios Financieros de Japón (registrada en la Oficina Financiera Local de Kanto, n.º Kinsho 1696). Comgest Far East Limited está regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. Comgest Singapore Pte. Ltd. es una sociedad gestora de fondos autorizada y un asesor financiero exento (para inversores institucionales y acreditados) regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur.

Solo para Reino Unido:

Este comentario no ha sido aprobado por una persona autorizada en virtud del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (FSMA). Está dirigido únicamente a profesionales de la inversión, tal y como se definen en el artículo 19(5) de la Orden de 2005 sobre la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (Promociones Financieras) (FPO). Las inversiones solo están disponibles para dichas personas, y cualquier acuerdo relacionado se celebrará exclusivamente con ellas. Las personas que no sean profesionales de la inversión no deben basarse en este comentario ni actuar en consecuencia. Los destinatarios deben respetar todas las restricciones aplicables y no deben publicar, distribuir ni compartir este comentario, ni en su totalidad ni en parte.