

## RENTA VARIABLE GLOBAL

# CULTIVANDO UN JARDÍN EQUILIBRADO DE CRECIMIENTO

Por: El equipo de renta variable global de Comgest



- El auge de la inteligencia artificial (IA) ha transformado los mercados bursátiles mundiales, concentrando el índice MSCI AC World Index (ACWI) en un puñado de gigantes tecnológicos estadounidenses.
- Como inversores a largo plazo, damos prioridad a las carteras en crecimiento basadas en diversos motores de crecimiento, lo que garantiza la resiliencia más allá de la IA.
- El enfoque sin restricciones de Comgest se centra en el crecimiento de calidad, independientemente del sector o la geografía.

### UN AMPLIO ESPECTRO DE CRECIMIENTO

Los rápidos avances en IA han dado lugar a niveles de concentración sin precedentes en los mercados bursátiles mundiales. En octubre de 2025, nueve de las diez empresas que más habían contribuido al índice MSCI AC World en lo que iba de año eran empresas relacionadas con la IA.<sup>1</sup> Sin embargo, bajo la superficie, los inversores están cada vez más preocupados por la diversificación y la durabilidad de los beneficios de estas acciones líderes.<sup>2</sup>

Aunque varios indicadores alentadores sugieren que el impulso de la IA podría continuar, como el aumento de la inversión en centros de datos, la creciente demanda de potencia informática y la expansión de las aplicaciones, siguen existiendo posibles obstáculos. Los signos de exceso de capacidad, reducción de la financiación, ralentización de la implementación y retrocesos tecnológicos podrían frenar rápidamente el actual entusiasmo por la IA.<sup>3</sup>

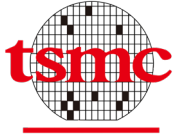
En Comgest, somos conscientes de los riesgos asociados a la concentración. Al igual que cualquier jardín bien cuidado, nuestras carteras prosperan gracias a la diversificación y se nutren de una combinación de factores de crecimiento estructural. En lugar de limitar nuestra cartera a acciones de IA, buscamos cultivar la resiliencia a través de otros sectores, como la sanidad, los datos críticos, los productos de consumo y los gases industriales. Este enfoque equilibrado sustenta

<sup>1</sup> "MSCI ACWI Index Factsheet - September 2025," MSCI, 30-Sep-2025.

<sup>2</sup> Martin, Katie. "Bubble-Talk Is Breaking out Everywhere," Financial Times, 22-Oct-2025.

<sup>3</sup> Lawder, David. "AI Investment Boom May Lead to Bust, but Not Likely Systemic Crisis, IMF Chief Economist Says" Reuters, 14-Oct-2025

nuestra estrategia de renta variable global y tiene como objetivo ofrecer rendimientos constantes a largo plazo.



En lo que respecta a la IA, nuestra investigación tiende a centrarse en los 'facilitadores', como **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)**, el mayor fabricante de chips del mundo y un eslabón vital en la cadena de suministro de la IA. Por lo general, evitamos áreas en las que es difícil discernir quiénes serán los ganadores a largo plazo debido a la rápida innovación o a las constantes disrupciones, como los modelos de IA y los chatbots.

En nuestro jardín de crecimiento de calidad, nuestro objetivo es plantar empresas arraigadas en ventajas competitivas duraderas, trayectorias de beneficios sólidas y un liderazgo experimentado. Creemos que esta diversidad es clave para capear la volatilidad y ofrecer rendimientos constantes a largo plazo.

### DATOS QUE SE CONVIERTEN EN DIRECCIÓN

Aunque la inteligencia artificial y los Siete Magníficos<sup>4</sup> siguen acaparando los titulares, vemos oportunidades atractivas para un crecimiento de calidad en otros líderes tecnológicos fuera de este estrecho enfoque. Los proveedores de software como **Intuit** ofrecen herramientas fundamentales para la gestión de nóminas, la preparación de impuestos y la contabilidad.



El rápido avance de la IA ha hecho que los datos de alta calidad sean indispensables. Los conjuntos de datos defectuosos pueden provocar alucinaciones en la IA, lo que podría dar lugar a costosos errores. Aprovechando décadas de datos propios y relaciones de confianza con los clientes, Intuit está en condiciones de ofrecer ganancias tangibles de productividad a las pequeñas empresas, como la facturación automatizada y recomendaciones estratégicas en tiempo real.

La empresa es conocida sobre todo por TurboTax, su software fiscal y financiero, que se ha convertido en la principal herramienta de declaración de impuestos para los usuarios minoristas y profesionales de Estados Unidos. En el último día de la temporada fiscal estadounidense de 2024, Intuit procesó 500 millones de solicitudes de usuarios y 11 millones de transacciones por segundo. En nuestra opinión, esto refleja claramente la escala y el alcance de la empresa.<sup>5</sup>

Aunque Intuit no es un proveedor de infraestructura de IA, sus profundas reservas de datos le confieren una ventaja distintiva en el actual auge de la IA. A diferencia de las empresas emergentes de software, Intuit se beneficia de décadas de datos refinados y relaciones duraderas con los clientes. Desde nuestro punto de vista, estas ventajas son barreras formidables para entrar en un mercado cada vez más competitivo.

### EL AUGE DE LOS PAGOS DIGITALES

Al igual que en revoluciones tecnológicas anteriores, la adopción masiva de la IA tiene el potencial de remodelar industrias, desplazar a los operadores tradicionales y desafiar los procesos establecidos. En Comgest,

<sup>4</sup> Alphabet, Amazon, Apple, Broadcom, Meta Platforms, Microsoft, y NVIDIA.

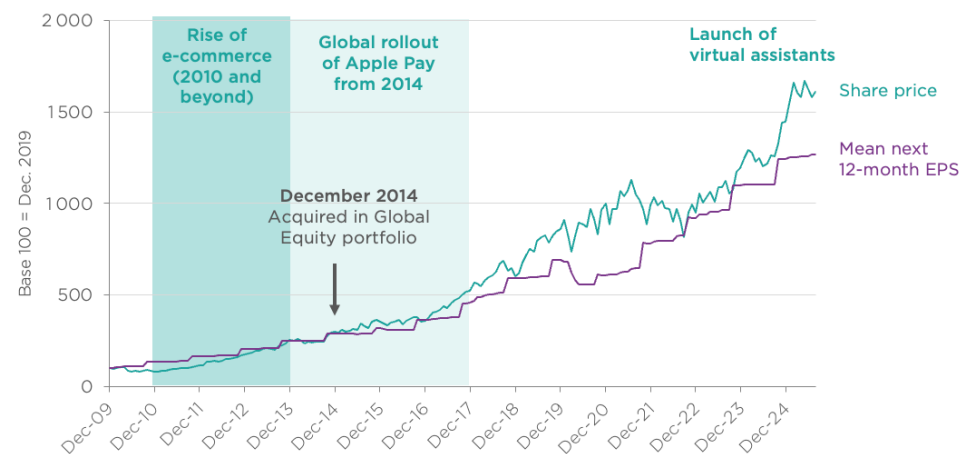
<sup>5</sup> Huber, Tori. "[How Intuit Transformed Tax Filing Experiences for Millions of Consumers with AI/GenAI This Tax Season.](#)" Intuit Blog, 30-Jul-2024.

nuestro equipo de renta variable global suele buscar empresas que sean resistentes al cambio y estén bien posicionadas para aprovechar los vientos favorables de la innovación.



**Visa**, la empresa estadounidense de pagos, lo ha demostrado una y otra vez. Durante la última década, se ha adaptado a cambios como el auge del comercio electrónico y Apple Pay, sin dejar de ser la infraestructura invisible que impulsa las transacciones globales (como se muestra en la figura 1). En 2024, Visa procesó 234 000 millones de transacciones con un volumen de efectivo de 16 billones de dólares estadounidenses, lo que pone de relieve la magnitud y la solidez de su red.<sup>6</sup> Desde nuestro punto de vista, esa magnitud supone una formidable barrera para la competencia.

**Figura 1. La infraestructura de Visa se ha visto reforzada por la innovación tecnológica**



Fuente: Comgest, Factset. Datos a 31-Ago-2025 expresados en USD. Es posible que el valor mencionado en este documento no forme parte de la cartera en el momento en que lea este material. El valor mencionado se proporciona únicamente con fines informativos, está sujeto a cambios y no constituye una recomendación de compra o venta del mismo. El rendimiento pasado no es indicativo del rendimiento futuro.

Hoy en día, Visa se enfrenta a un nuevo reto: los asistentes virtuales basados en inteligencia artificial capaces de realizar compras de forma autónoma, desde ropa hasta vacaciones.<sup>7</sup> En respuesta a ello, la empresa ha lanzado Visa Intelligence Commerce, un producto diseñado para garantizar pagos seguros y fiables en este panorama emergente.<sup>8</sup> La capacidad de Visa para adaptarse a cada nueva revolución en los pagos ejemplifica el espíritu de innovación que define nuestra cartera de inversiones.

### COSECHANDO SALUD

La sanidad es un área clave de crecimiento estructural que, en nuestra opinión, ofrece claridad en medio de la niebla que envuelve los mercados actuales. A pesar de los obstáculos que suponen los aranceles y las restricciones comerciales, seguimos identificando empresas de crecimiento de calidad en todo el sector. Nuestras participaciones diversificadas abarcan equipos médicos, salud animal y productos farmacéuticos, negocios impulsados por una demanda esencial más que por tendencias a corto plazo.

<sup>6</sup> [Visa Annual Report 2024](#)

<sup>7</sup> ["AI Shopping Assistants: A Guide."](#) Salesforce. Accessed 23-Oct-2025.

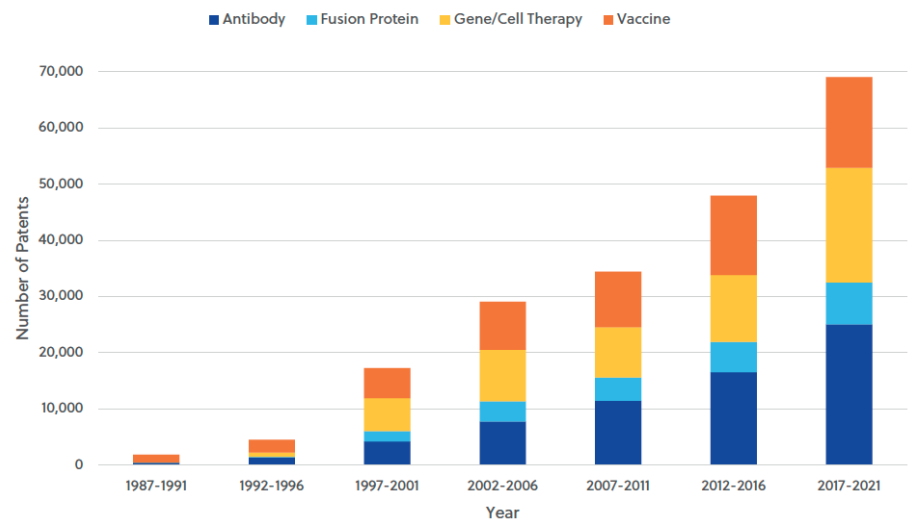
<sup>8</sup> ["Enabling AI Agents to Buy Securely and Seamlessly."](#) Visa. Accessed Oct-23-2025.

## Lonza

La empresa suiza **Lonza** ilustra las características a largo plazo que buscamos en las empresas del sector sanitario. Desde sus orígenes como central hidroeléctrica en los Alpes, Lonza se ha convertido en líder en la fabricación farmacéutica externalizada. La empresa produce vacunas, cápsulas e ingredientes para la salud para muchas de las mayores empresas farmacéuticas del mundo, incluida Moderna, que se asoció con Lonza para fabricar su pionera vacuna de ARNm contra la COVID-19.<sup>9</sup>

En los últimos años, Lonza también se ha convertido en un actor clave en el ámbito de los productos biológicos, terapias derivadas de organismos vivos como proteínas y genes.<sup>10</sup> Estos tratamientos son más complejos y costosos de producir que los medicamentos convencionales debido a su proceso de fabricación altamente especializado.

**Figura 2. Patentes mundiales en productos biológicos**



Fuente: *The Rise of Biologics: Emerging Trends and Opportunities*, American Chemical Society, 2023.

Se prevé que el mercado de los productos biológicos, una de las categorías terapéuticas de más rápido crecimiento (como se observa en la *figura 2*), alcance los 567 700 millones de dólares estadounidenses en 2027, lo que representa una tasa de crecimiento del 9,2 % desde 2021.<sup>11</sup> En julio, Lonza informó de un aumento del 39,3 % en las ventas de productos biológicos integrados en lo que va de año, lo que refleja su sólida posición en este mercado en expansión.<sup>12</sup>

Con herencia suiza y una amplia presencia en Estados Unidos, que incluye instalaciones en California y Maryland, Lonza ha sabido sortear con éxito las cambiantes presiones normativas y geopolíticas.<sup>13</sup> Con el respaldo de 30 centros de producción en los cinco continentes y un modelo de crecimiento basado en el volumen, la escala y la profundidad operativa de la empresa proporcionan estabilidad y visibilidad en unas condiciones de mercado cambiantes.<sup>14</sup>

<sup>9</sup> ["Lonza and Moderna Announce Further Collaboration For Drug Substance Manufacturing of COVID-19 Vaccine Moderna in the Netherlands."](#) Lonza, 2-Jun-2021.

<sup>10</sup> ["What Are Biologics?"](#) Cleveland Clinic Medical, 10-Sep-2025.

<sup>11</sup> ["The Rise of Biologics: Emerging Trends and Opportunities."](#) Chemical Abstracts Service (CAS), American Chemical Society, 2023.

<sup>12</sup> [Lonza Annual Report 2024](#)

<sup>13</sup> Le Poidevin, Olivia, and Cecile Mantovani. ["Swiss Pharma Companies Eye Follow up to Pfizer-US Pricing Deal, Business Lobby Says."](#) Reuters, 1-oct-2025.

<sup>14</sup> [Lonza Annual Report 2024](#)

## MUCHAS PLANTAS, UN SOLO JARDÍN

Aunque reconocemos el potencial transformador de la IA, creemos que existen oportunidades duraderas que van mucho más allá de las más visibles. En nuestra opinión, la verdadera resiliencia reside en la diversificación y en un profundo conocimiento de los motores de crecimiento estructural en todos los sectores.

Nuestra estrategia de renta variable global se basa en décadas de experiencia y en un enfoque constante en los fundamentos. Desde el fabricante de chips TSMC hasta el proveedor de software Intuit, pasando por el líder en pagos Visa y el fabricante de productos sanitarios Lonza, este es el tipo de empresas con fuertes ventajas competitivas y un crecimiento sostenible de los beneficios que definen nuestras carteras. Al mirar más allá de la neblina a corto plazo y mantenernos fieles a nuestros principios de crecimiento de calidad, nuestro objetivo es ofrecer un valor duradero a nuestros clientes en todos los ciclos del mercado.

### PRINCIPALES RIESGOS

- Invertir implica riesgos, incluyendo la posible pérdida del capital.
- El valor de todas las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden disminuir, así como aumentar.
- Los cambios en los tipos de cambio pueden afectar negativamente tanto el valor de su inversión como el nivel de ingresos recibidos.
- Los portafolios de Comgest invierten en un número limitado de valores y, por lo tanto, pueden conllevar mayores riesgos que aquellos que mantienen una amplia diversificación de inversiones.

## 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 inversión

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.