

ACCIONES JAPONESAS

LAS EMPRESAS JAPONESAS DE CRECIMIENTO SOSTENIDO UN CASO DE INVERSIÓN BASADO EN EL IKIGAI

Richard Kaye, analista y gestor de carteras, Comgest Japan Equity Strategy

A primera vista, Japón puede parecer un lugar difícil para invertir en este momento. Tensiones geopolíticas, aumento de los costes energéticos, fricciones comerciales: los titulares de 2026 pintan un panorama desafiante. Pero hay otra cara que estos informes pasan por alto: el Japón de las empresas silenciosamente resilientes, construidas para crecer independientemente del entorno macroeconómico. Esa resiliencia tiene raíces profundas, y lo que los japoneses denominan «ikigai» — la motivación para resistir — una filosofía forjada por cuatro siglos de autosuficiencia que aún define cómo se organiza el país bajo presión. Nuestro argumento de inversión se basa en esta visión de Japón.

生き甲斐

PUNTOS CLAVE

- **Japón está expuesto a las actuales crisis geopolíticas y energéticas.** Nuestras empresas son franquicias globales cuyos beneficios son, en gran medida, independientes de la situación energética de Japón.
- **Creemos que las empresas de crecimiento de calidad están bien posicionadas para resistir los periodos de perturbación.** La resiliencia empresarial de Japón parece más sólida de lo que sugiere el sentimiento del mercado.
- **Creemos que las ventajas competitivas duraderas sirven como una importante línea de defensa en mercados difíciles.** Buscamos empresas con poder de fijación de precios y potencial de crecimiento estructural, en lugar de aquellas expuestas principalmente a las condiciones macroeconómicas.
- **Vemos oportunidades, más que riesgos.** En nuestra opinión, las valoraciones actuales no reflejan plenamente la calidad ni el potencial de beneficios de las empresas que tenemos en cartera en Japón.



Fuente: Getty Images; Namba Parks, Osaka, Japón

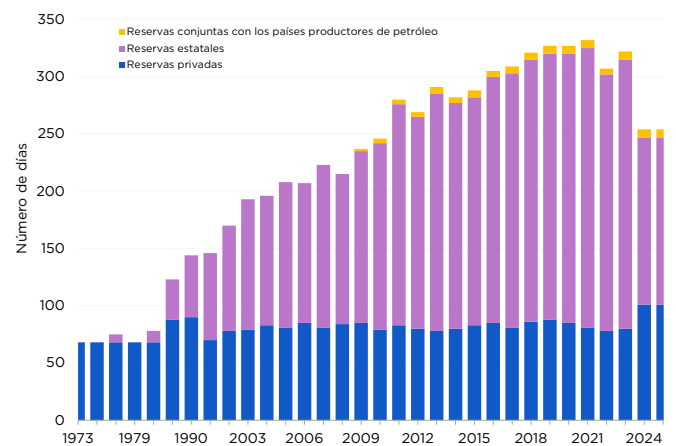
EL PROPÓSITO PERSISTE. LAS CRISIS PASAN.

Japón ya ha superado crisis energéticas anteriormente. El embargo de la Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo (OPEP) de 1973 provocó un replanteamiento fundamental de la política energética¹ cuyos efectos aún son visibles hoy en día: reservas estratégicas que ahora equivalen a 254 días de consumo interno, un suministro diversificado de gas natural licuado (GNL)² y una memoria institucional que convierte las perturbaciones en medidas políticas en lugar de parálisis.

Japón sigue dependiendo de Oriente Medio para alrededor del 95 % de su petróleo crudo, y aproximadamente el 70 % de esas importaciones transita por el estrecho de Ormuz,² pero la liberación de una cantidad récord de reservas de petróleo equivalente a 50 días desde que comenzó la crisis de Oriente Medio demuestra que el colchón creado tras 1973 no es meramente teórico.³ Se trata de un instrumento de política activo y ya está siendo utilizado.

La perturbación es real. Los precios del petróleo han subido muy por encima de los 100 dólares estadounidenses por barril, el transporte marítimo se ha visto gravemente afectado y las presiones inflacionistas están aumentando.⁴

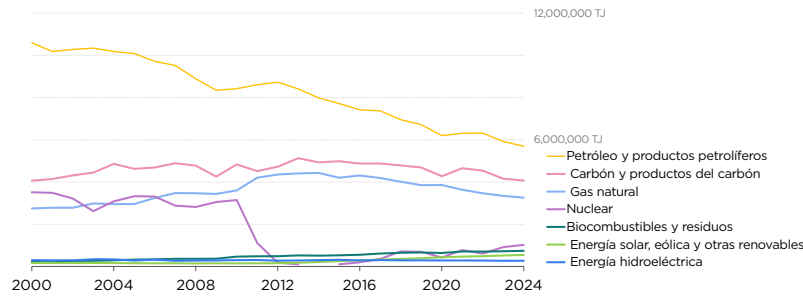
Figura 1. Reservas petrolíferas de Japón



Fuente: Comgest / Agencia para los Recursos Naturales y la Energía (METI) y la Petroleum Association of Japan (PAJ). Datos a 31 de marzo de cada año, excepto 2024 y 2025 que son a 31 de diciembre de 2025.*

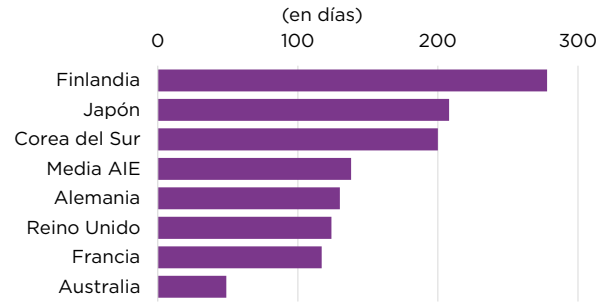
* Nota sobre los datos de la Figura 1: el período inicial (1973–2000) muestra únicamente los años de referencia seleccionados. Los datos anuales a partir de 2003 provienen de la Petroleum Association of Japan; las reservas privadas podrían superar el mínimo obligatorio de 70 días debido a las existencias operativas. Todos los datos utilizan la base de la ley de almacenamiento de petróleo (consumo diario), que difiere de la base de la AIE (importaciones netas diarias). Las reservas conjuntas se iniciaron en 2009 con Abu Dhabi National Oil Company, ampliándose posteriormente a Saudi Aramco (2011) y Kuwait Petroleum Corporation (2020). La caída desde los niveles máximos (~330 días, 2018–2021) hasta 254 días a 31 de diciembre de 2025 refleja liberaciones deliberadas de reservas en respuesta a la crisis ucraniana (2022) y las perturbaciones del suministro en Oriente Medio (2026), y no una reducción de la capacidad de almacenamiento.

Figura 2. Las reservas estratégicas de petróleo de Japón superan la media de la Agencia Internacional de la Energía (AIE)



Fuente: Comgest / IEA. Japan: Energy Supply, Licencia: CC BY 4.0. Acceso: 10 de mayo de 2026.

Figura 3. Las reservas petrolíferas estratégicas de Japón superan la media de la AIE



Fuente: Comgest / IEA. Oil Stocks of IEA Countries, Licencia: CC BY 4.0. Acceso: 13 de mayo de 2026.

Pero el impacto macroeconómico no es uniforme, y esta es la distinción que nos importa. Quizás la característica más llamativa del entorno actual no sean los vientos en contra, sino el grado en que las empresas japonesas los han absorbido el impacto. La encuesta Tankan del Banco de Japón de abril de 2026 mostró que la confianza entre los grandes fabricantes se situaba en su nivel más alto desde diciembre de 2021, mientras que la de los grandes no-fabricantes se mantenía en su nivel más alto en varias décadas.^{5,6,7} En nuestra opinión, los mercados siguen la confianza a corto plazo, mientras que, con el tiempo, siguen los beneficios.

Hay un principio que nos ha guiado durante más de una década: el hecho de que una empresa sea «japonesa» dice muy poco sobre dónde genera sus beneficios. Para muchas de las empresas en las que invertimos, Japón es simplemente el lugar donde tienen su sede y donde pagan sus impuestos. Sus clientes, sus ingresos y su crecimiento son globales. La verdadera pregunta no es cómo le va a Japón, sino qué empresas se ven realmente afectadas por la disrupción y cuáles no.

UN GOBIERNO QUE SE CONOCE A SÍ MISMO

La nueva primer ministro de Japón refuerza esa convicción. Sanae Takaichi, la primera mujer elegida primer ministro de Japón, que asumió el cargo en octubre de 2025, parece estar gobernando de forma directa. Sin subvenciones a la deriva, sin medidas proteccionistas, sin una política del yen barato para fabricar una apariencia de crecimiento.

Posicionándose como la heredera política del difunto primer ministro Shinzo Abe⁸ y basando su campaña en una plataforma de recortes fiscales y desregulación, su mensaje fue sencillo: apartar al gobierno del camino y permitir que las mejores empresas de Japón hagan lo que mejor saben hacer, especialmente en áreas en las que el país ya es líder mundial, como la inteligencia artificial (IA), los semiconductores, la automatización industrial y la robótica.

Su ambición va más allá de la política nacional. Japón se ha fijado el objetivo de atraer 120 billones de yenes en inversión extranjera directa (IED) para 2030, cifra que aumentará a 150 billones de yenes a principios de la década de 2030.⁹ La administración Takaichi ha convertido esto en una prioridad económica central, situando unas aprobaciones de inversión más rápidas y transparentes¹⁰ en el centro de su programa económico —una señal de que Japón está abierto a los negocios en sus propios términos.

En materia de defensa, Japón ha alcanzado su objetivo de gasto del 2 % del PIB dos años antes de lo previsto.¹¹ Se trata de un cambio generacional que abre un amplio horizonte de demanda para los fabricantes de precisión y las empresas de automatización que constituyen el núcleo de la economía industrial del país. También ha prometido 10 000 millones de dólares para ayudar a los países asiáticos vecinos a asegurar sus suministros energéticos y sus cadenas de suministro, posicionando a Japón como una fuerza estabilizadora en la región en lugar de un mero espectador.¹²

Nuestra convicción en las empresas japonesas no es nueva. El rendimiento relativo de Comgest comenzó a mejorar antes de que Takaichi asumiera el cargo, porque nuestra opinión siempre ha sido que las mejores empresas de Japón ya estaban creciendo silenciosamente, independientemente de quién estuviera en el Gobierno. Lo que ofrece su administración es una confirmación: que los temas que han dominado el mercado japonés desde la COVID han seguido su curso, y que las verdaderas fortalezas del país —el ingenio de su mano de obra, la solidez de su base industrial, su notable capacidad para organizarse en una crisis— están volviendo a cobrar protagonismo.

Sin embargo, la mayoría de los inversores no son capaces de verlo. La acción japonesa media cuenta con la cobertura



Fuente: Oficina de Asuntos Públicos del Gabinete, Japón. Licencia: CC BY 4.0.

de unos 10 analistas, frente a los aproximadamente 26 de las empresas que cotizan en EE. UU.¹³ **Como equipo con profundas raíces en Tokio, creemos que la brecha entre lo que ven los mercados y lo que revela un paciente análisis fundamental es nuestra oportunidad.**

LA VISIÓN FUNDAMENTAL A LARGO PLAZO

No todas las empresas son iguales en una crisis. Algunas dependen de unos costes energéticos estables, una logística predecible y unas condiciones económicas favorables para obtener buenos resultados. Otras están diseñadas para crecer independientemente de ello. Tras más de 40 años de inversión en crecimiento de calidad, hemos aprendido a centrarnos en estas últimas: empresas que, en nuestra opinión, cuentan con ventajas competitivas duraderas, el poder de fijación de precios para proteger sus márgenes cuando las condiciones se deterioran y un crecimiento impulsado por la demanda estructural más que por el ciclo económico.

Esta distinción es importante porque los rendimientos a largo plazo no se obtienen acertando en las previsiones macroeconómicas, sino mediante la capitalización de los beneficios a lo largo del tiempo. Para expresarlo en términos concretos: unos beneficios que crecen un 13 % anual durante 25 años producen un rendimiento aproximadamente 21 veces superior, mucho más que incluso una gran oscilación en los múltiplos de valoración.¹⁴ Los factores macroeconómicos impulsan la volatilidad a corto plazo. No determinan los rendimientos a largo plazo.

La presión actual sobre los márgenes en Japón ilustra claramente este punto. Se concentra en sectores directamente expuestos a los costes energéticos y a las perturbaciones en el transporte de mercancías: transporte marítimo, aerolíneas, petroquímica y parte del consumo interno. Nuestra cartera tiene una exposición limitada a estas áreas por diseño. **Esto es inversión en crecimiento de calidad: poseer empresas cuyos beneficios se ven impulsados por lo que hacen, no por las condiciones que las rodean.**

Lo que nos lleva a la valoración. Los últimos tres años de rotación del mercado —hacia los bancos, las materias primas y las acciones "value"— han dejado a las empresas de crecimiento de calidad en Japón a algunos de sus precios más atractivos de la última década. Nuestra cartera cotiza actualmente a unas 19 veces los beneficios previstos, con un crecimiento de los beneficios esperado del 17,5 % —una relación precio-beneficio-crecimiento (PEG) de aproximadamente 1,3 veces, muy por debajo de los niveles observados en el pico de la era COVID.¹⁵ Estos precios no son elevados para empresas que aumentan sus beneficios a este ritmo.

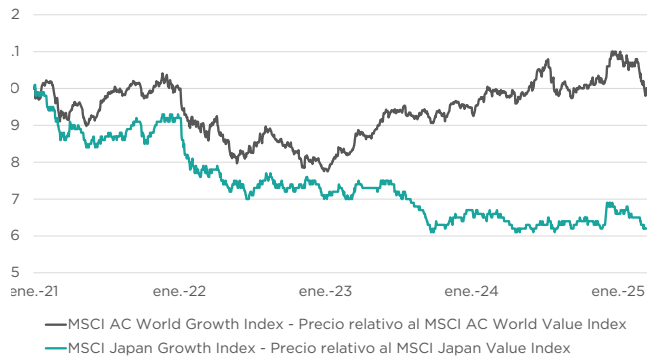
La crisis ha creado un auténtico punto de entrada en algunas de las empresas más sólidas de Japón. Según nuestra experiencia, esa combinación de empresas de calidad, un fuerte crecimiento de los beneficios y un reajuste de las valoraciones es precisamente la base sobre la que se construyen las rentabilidades a largo plazo.

DONDE EL PROPÓSITO SE UNE AL INTERÉS COMPUESTO

Las empresas en las que buscamos invertir no han prosperado porque las condiciones sean favorables, sino porque satisfacen una necesidad esencial. Las fábricas necesitan medir con mayor precisión de la que permite el ojo humano. El envejecimiento de la población requiere una visión más nítida y mejores tratamientos contra el cáncer. El mundo demanda cada vez más semiconductores complejos y potentes, cuya fabricación resulta más difícil sin fotomáscaras avanzadas.¹⁵ Por lo general, estas no son necesidades cíclicas.

En el sector industrial del mercado japonés, esta lógica es muy evidente. **Keyence**^{***} diseña sensores, sistemas de visión e instrumentos de medición de alto valor, productos tan profundamente integrados en los procesos de fabricación de los clientes que rara vez se sustituyen y a menudo son fundamentales para el funcionamiento de la empresa. El modelo de venta directa de la empresa, en el que los ingenieros trabajan codo a codo con los clientes en la planta de producción y aportan sus conocimientos al desarrollo de productos, crea un círculo de fidelidad difícil de replicar, lo que genera márgenes operativos superiores al 50 %¹⁶ y un poder de fijación de precios que no depende en absoluto del yen ni del precio del petróleo.

Figura 4. Rendimiento relativo "Growth" vs "Value"



Fuente: Datos financieros y análisis de Comgest / FactSet, salvo que se indique lo contrario. Datos a 31 de marzo de 2026 expresados en moneda local. Índices: MSCI AC World Growth Index, MSCI AC World Value Index, MSCI Japan Growth Index, MSCI Japan Value Index. Los índices se utilizan únicamente con fines comparativos.

** Fuente: Comgest/FactSet. Datos a 31 de marzo de 2026, correspondientes a la cuenta representativa gestionada de conformidad con su Composito (Japan Equities Composite) desde la fecha de inceptión del Composito. Para más información sobre la cuenta representativa, consulte la sección de Información Importante.

*** Los valores mencionados se incluyen únicamente a título ilustrativo y están sujetos a cambios. Esto no constituye una oferta ni una invitación a comprar o vender ningún valor. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros, y el valor de las inversiones puede tanto subir como bajar. Para obtener más información, consulte la sección «Información importante».

Fanuc opera a nivel de infraestructura. Sus controladores numéricos y robots industriales están integrados en sistemas de fabricación en el mundo entero, y su fortaleza radica en lo que esa presencia ha construido a lo largo de décadas: una base instalada tan extensa que cada máquina adicional profundiza una fuente de ingresos recurrente procedente del mantenimiento, las actualizaciones y las sustituciones.¹⁷ Una elevada inversión inicial en propiedad intelectual, bajos costes incrementales, largos ciclos de vida de los productos —y una dependencia de los clientes que crece silenciosamente con cada robot añadido al ecosistema.

Ambas se ven impulsadas por los mismos vientos favorables: el impulso global hacia la automatización, la creciente escasez de mano de obra cualificada y la propia inversión acelerada de Japón en fabricación de precisión y defensa. Se trata de fuerzas que tienden a fortalecerse, no a debilitarse, cuando la disrupción encarece la mano de obra humana y complica la logística.

El mismo principio se aplica a la tecnología avanzada y a la asistencia sanitaria, aunque el escenario pasa de la fábrica al laboratorio y la clínica. **Hoya** opera en una intersección notable: la tecnología avanzada que suministra las fotomáscaras sin las cuales no se pueden fabricar semiconductores de vanguardia, y la asistencia sanitaria que corrige la visión de una población global envejecida y saturada de pantallas. Ambas son esenciales. Ambas son extraordinariamente difíciles de replicar. El imparable impulso de la industria de los semiconductores hacia una mayor complejidad no se detiene ante las crisis geopolíticas.

« Hoya examina cada negocio para determinar su fase en el ciclo de vida y asignar más recursos de gestión a las áreas con mayor potencial de crecimiento. »

-Hoya Corporation (2024)

En todo caso, las acelera, ya que los países compiten por asegurar las cadenas de suministro nacionales de chips. Mientras tanto, la disciplinada asignación de capital de Hoya, la salida de negocios de menor escala y el enfoque implacable en áreas de ventaja competitiva,¹⁸ han dado lugar a una cartera de franquicias defensivas y de alto rendimiento con una exposición limitada a las actuales perturbaciones macroeconómicas.

En el ámbito médico, la empresa farmacéutica especializada **Chugai** extiende esta lógica a la oncología. Su cartera de productos en desarrollo, liderada por productos biológicos y desarrollada junto con el gigante farmacéutico suizo Roche,¹⁹ complementa un perfil de demanda que se encuentra entre los más duraderos de cualquier sector: los pacientes con cáncer no posponen el tratamiento porque hayan subido los precios de la energía. Más allá de la oncología, la colaboración de la empresa con Eli Lilly en un tratamiento oral contra la obesidad también se dirige a un mercado impulsado por factores demográficos más que por los ciclos económicos. Además, la crisis actual ha puesto de relieve hasta qué punto el sistema sanitario japonés depende de materiales derivados del petróleo, desde jeringuillas hasta máquinas de diálisis. Como empresa innovadora de alto valor centrada en productos biológicos, Chugai está menos expuesta directamente a las cadenas de suministro de materias primas derivadas del petróleo, que ahora se encuentran bajo presión, que los fabricantes de consumibles médicos.²⁰

Lo que estos cuatro ejemplos tienen en común no es su sector o su tamaño, sino la naturaleza del problema que resuelven: estructural, recurrente y en gran medida ajeno a las preocupaciones que dominan los titulares actuales. Según nuestra experiencia, ahí es donde se obtienen los rendimientos a largo plazo.

MÁS ALLÁ DEL RUIDO

Algunos observadores del mercado sostienen que el petróleo por encima de los 100 dólares está haciendo el trabajo del Banco de Japón (BoJ) por él, actuando como un impuesto a los consumidores que frena la economía sin que el banco central tenga que subir más los tipos de interés. El debate actual gira en torno a qué parte de la inflación de Japón es real.

Algunos observadores del mercado sostienen que el petróleo por encima de los 100 dólares está haciendo el trabajo del Banco de Japón (BoJ) por él, actuando como un impuesto a los consumidores que frena la economía sin que el banco central tenga que subir más los tipos de interés. El debate actual gira en torno a qué parte de la inflación de Japón es real.

La respuesta, en nuestra opinión, es limitada. La población del país está envejeciendo y gasta menos. Su economía nacional sigue siendo una de las más competitivas para los consumidores del mundo desarrollado, con precios más bajos y mayor variedad de opciones que en la mayoría de los países comparables. Y, a pesar de su reputación de país cerrado, Japón expide más de 500 000 visados de trabajo al año,²¹ abordando discretamente su escasez de mano de obra a un ritmo que a menudo pasa desapercibido. En este contexto, los tipos de interés reales —los ajustados a la inflación— siguen siendo negativos, y las condiciones financieras siguen favoreciendo en general la inversión empresarial.²²

Para las empresas de automatización y fabricación de precisión que constituyen el núcleo de nuestra cartera, esto es importante. Keyence y Fanuc prestan servicio a clientes que invierten precisamente en el tipo de mejoras de productividad y automatización que resultan más atractivas, y no menos, cuando la mano de obra es escasa y cara. En

este contexto, un entorno de tipos de interés en gradual aumento es un signo de salud económica más que un obstáculo.

A fecha de abril de 2026, el Banco de Japón mantiene los tipos en el 0,75 % — el nivel más alto en tres décadas — y se enfrenta a un auténtico ejercicio de equilibrio. El aumento de los costes energéticos está empujando la inflación por encima de su objetivo, al tiempo que amenaza el crecimiento salarial necesario para situar esa inflación en una base sostenible.²³

Para los inversores a largo plazo, sin embargo, el nivel de los tipos de interés importa mucho menos de lo que podría parecer. La cuestión que importa no es si el tipo se sitúa en el 0,75 % o en el 1,0 %, sino si las empresas en las que invertimos pueden seguir acumulando beneficios. Creemos que pueden hacerlo.

Estas empresas comparten las mismas características que siempre hemos buscado: generan más efectivo del que necesitan para operar, obtienen una alta rentabilidad del capital que invierten y encuentran constantemente oportunidades para reinvertir ese efectivo a tipos atractivos. **En nuestra opinión, el efectivo es la realidad: no se puede eliminar con ajustes. Estas empresas lo generan de forma constante, lo reinvierten con prudencia y lo acumulan con el tiempo. Ese es el motor de la rentabilidad a largo plazo.**

生き甲斐
ikigai

Un concepto japonés para encontrar alegría y propósito en la vida, que va más allá de la mera existencia. Se trata de la satisfacción y el significado únicos vinculados a los valores personales, las pasiones y la verdadera vocación de cada uno.

LA DURABILIDAD POR ENCIMA DE LAS DISTRACCIONES

El mercado bursátil japonés ha superado la crisis financiera mundial, el desastre nuclear de Fukushima, una pandemia mundial y años de debilidad del yen. En cada ocasión, se ha extraído la misma lección: la calidad de los negocios subyacentes resiste mejor que el ruido del momento.

No podemos predecir cómo evolucionará el actual conflicto en Oriente Medio. Un alto el fuego y la reapertura del estrecho de Ormuz podrían suponer un impulso a corto plazo para los mercados. Una mayor escalada podría provocar lo contrario. Nuestro argumento de inversión no depende de ninguno de estos escenarios.

Depende de algo más sencillo y duradero: si los productos y tratamientos de Keyence, Fanuc, Hoya y Chugai siguen siendo esenciales para las personas y las empresas que los utilizan. Creemos que lo son, y que seguirán siéndolo. No se trata de necesidades que desaparecen en una recesión. No están vinculadas al precio del petróleo ni al resultado de un conflicto geopolítico.

La estrategia de renta variable japonesa de Comgest se ha construido precisamente en torno a esta convicción: concentrada, paciente y sin las limitaciones de un índice de referencia. Nuestro objetivo es mantener las empresas durante años, no trimestres. Nuestro equipo lleva más de 25 años sobre el terreno en Tokio. No estamos posicionados para la próxima publicación de datos económicos. Creemos que estamos posicionados para la próxima década. Buscamos para nuestra cartera, empresas con potencial para seguir creciendo en períodos de incertidumbre, no a pesar del entorno actual, sino sin verse afectadas en gran medida por él.

En nuestra opinión, la configuración actual de mercado también ha creado, de forma inusual, una oportunidad de valoración junto con esa calidad. Tres años de rotación del mercado han reajustado el precio de algunas de las franquicias más duraderas de Japón a niveles que reflejan la crisis en lugar de los beneficios. **Esta combinación — calidad, resiliencia y reajuste de la valoración — no se da a menudo.**

Esa capacidad para absorber las perturbaciones, reorientarse hacia la fortaleza genuina y salir con la capacidad industrial intacta no es algo que Japón haya desarrollado recientemente. Es el ikigai de Japón: su perdurable sentido de propósito. Es anterior a cualquier político, cualquier crisis y cualquier ciclo de mercado. Para los inversores a largo plazo, creemos que eso no solo es tranquilizador, sino que es nuestra oportunidad.

Nota del editor: Comgest señala la considerable incertidumbre que rodea a la duración y el impacto del conflicto en Oriente Medio, incluidas sus implicaciones para las materias primas, las cadenas de suministro y las condiciones económicas. A medida que la situación evoluciona, las previsiones están sujetas a cambios y la información puede quedar desactualizada.



Richard Kaye se incorporó a Comgest en 2009 y es analista y gestor de carteras con sede en París, especializado en renta variable japonesa. También es miembro del Comité de Inversiones del Grupo Comgest. Richard aporta una profunda y dilatada experiencia en Japón, ya que vivió en Tokio durante más de 30 años antes de trasladarse a París en 2025. Antes de incorporarse a Comgest, Richard trabajó en Wellington Management Company en Boston desde 2005 como gestor de carteras especializado en valores japoneses del sector TMT. Anteriormente, trabajó en Japón como analista en Merrill Lynch desde 1996. Comenzó su carrera en 1994 como analista en el Industrial Bank of Japan. Richard es licenciado en Estudios Orientales por la Universidad de Oxford (Reino Unido).

NOTAS FINALES

- ¹ Japan Bank for International Cooperation (JBIC). "[Skyrocketing inflation and Japan's economic slowdown: The global oil crisis and JEXIM's efforts.](#)" JBIC Today, July 2023.
- ² Golubkova, Katya. "[Japan's Middle East energy dependency: how it mitigates shocks.](#)" Reuters, 4-Mar-2026.
- ³ McCurry, Justin. "[Japan's Sanae Takaichi to release more oil reserves amid Iran war.](#)" The Guardian, 10-Apr-2026.
- ⁴ "[Brent oil tops \\$118 after Trump says he will blockade Iran until it agrees to a nuclear deal.](#)" CNBC, 29-Apr-2026; Govella, K. and Nakano, J. "[What Are the Implications of the Iran Conflict for Japan?](#)" CSIS, 20-Mar-2026.
- ⁵ Bank of Japan. [Tankan \(Short-Term Economic Survey of Enterprises in Japan\): Q1 2026](#), 1-Apr-2026. Fujioka, Toru. "[Japan's manufacturer mood improves, supporting BOJ's rate stance.](#)" The Japan Times, 1-Apr-2026.
- ⁶ Lim, H.J. "[Big Japanese companies are feeling optimistic despite the Iran war.](#)" CNBC, 1-Apr-2026.
- ⁷ Fujikawa, M. "[Japan Firms Stay Upbeat Under Pressure.](#)" Dow Jones/Morningstar, 1-Apr-2026.
- ⁸ Suzuki, Kazuto. "[Sanae Takaichi sees herself as successor to Shinzo Abe...](#)" Chatham House, October 2025.
- ⁹ Ministry of Foreign Affairs of Japan. "[Basic Policy on Economic and Fiscal Management and Reform 2025.](#)" (13-Jun-2025) and "[Foreign Direct Investment in Japan.](#)" (2-Mar-2026)
- ¹⁰ Kiyoto, Kozo. "[Resolve Inhibiting Factors in the Medium and Long Term to Increase Foreign Direct Investment in Japan.](#)" RIETI, 9-Jan-2026.
- ¹¹ Johnson, Jesse. "[Japan's defense budget to reach 1.9% of GDP in fiscal 2026.](#)" Japan Today., 18-Apr-2026.
- ¹² Koh, Ewe. "[Japan pledges \\$10bn to help Asian countries deal with oil crisis.](#)" BBC News, 16-Apr-2026.
- ¹³ "Estimated analyst coverage.", Bloomberg, Nomura; 20-Jan-2024.
- ¹⁴ Comgest Investment Team. "Growth Investing: It All Starts with the Top Line." Comgest, October 2013. Available upon request.
- ¹⁵ Hoya Corporation. [HOYA Report 2025.](#)
- ¹⁶ P. 11, [Keyence Corporation - Annual Report 2025: Consolidated Statement of Income.](#) (Net Sales: ¥1,059,145m; Operating Income: ¥549,775m; implied operating margin: 51.9%).
- ¹⁷ pp. 3, 14, 21-23. [Fanuc Corporation - Integrated Report 2025](#), March 2026.
- ¹⁸ Hoya Corporation. [ESG Report 2024.](#) [hoya.com](#)
- ¹⁹ Roche Group. "[Chugai Pharmaceutical.](#)" [roche.com](#)
- ²⁰ [Chugai Pharmaceutical - Annual Report 2024.](#) [chugai-pharm.co.jp](#)
- ²¹ "[Record 2 Million Foreign Workers in Japan as of 2023.](#)" [Nippon.com](#), 1-Mar-2024.
- ²² Ueda, Kazuo. "[Testimony to the Japanese Parliament.](#)" Reuters, 9-Apr-2026.
- ²³ Lim, H.J. "[Big Japanese companies are feeling optimistic despite the Iran war.](#)" CNBC. 1-Apr-2026.

PRINCIPALES RIESGOS

- Invertir conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital
- El valor de todas las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden tanto disminuir como aumentar
- Las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar negativamente tanto al valor de su inversión como al nivel de ingresos percibidos
- Dado que la cartera invierte en un solo país, su rendimiento podría ser más volátil que el de carteras más diversificadas geográficamente
- La cartera invierte en un número limitado de valores y, por lo tanto, puede conllevar mayores riesgos que aquellas que mantienen una amplia diversificación de inversiones

INFORMACIÓN IMPORTANTE – Solo para inversores profesionales o cualificados

Información importante

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

No constituye asesoramiento de inversión

Este comentario tiene fines meramente informativos y no constituye un consejo de inversión ni una solicitud para comprar o vender ningún valor. No tiene en cuenta los objetivos de inversión, estrategias, situación fiscal u horizonte de inversión específicos de ningún inversor, y debe leerse junto con una sesión informativa oral proporcionada por 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 pasadas, y no debe darse por sentado que las inversiones mencionadas hayan sido o vayan a ser rentables.

Comgest no ofrece 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 análisis de inversión

La información contenida en esta comunicación no constituye «investigación de inversiones» y se clasifica como «comunicación de marketing» 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 la investigación de inversiones, y (b) no está sujeta a ninguna prohibición de negociar antes de la difusión de la investigación de inversiones.

Información sobre la cuenta representativa

La cuenta representativa mencionada se gestiona de conformidad con el índice compuesto pertinente desde el inicio de dicho índice. La cuenta representativa es el vehículo de inversión de capital variable con el historial más largo dentro del índice compuesto. Los resultados de rendimiento analizados reflejan el rendimiento obtenido por la cuenta representativa. En consecuencia, los resultados de rendimiento pueden ser similares a los resultados del índice compuesto correspondiente, pero las cifras no son idénticas y no se presentan como tales. Los resultados no son indicativos del rendimiento futuro de la cuenta representativa ni de otras cuentas y/o productos descritos en el presente documento. El rendimiento de la cuenta variará en función de la fecha de inicio de la cuenta, las restricciones de la misma y otros factores, y puede no ser igual al rendimiento de la cuenta representativa aquí presentada.

Comgest declara el cumplimiento de las Normas Globales de Rendimiento de Inversiones (GIPS®). Para recibir información sobre el rendimiento conforme a las normas GIPS de las estrategias y productos de la empresa, póngase en contacto con info@comgest.com.

Descargo de responsabilidad sobre el rendimiento

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

Descargo de responsabilidad sobre 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.

El valor del índice TOPIX y las marcas TOPIX están sujetos a los derechos de propiedad de JPX Market Innovation & Research, Inc. o de las filiales de JPX Market Innovation & Research, Inc. (en lo sucesivo denominadas colectivamente «JPX»), y JPX es titular de todos los derechos y conocimientos técnicos relacionados con TOPIX, tales como el cálculo, la publicación y el uso del valor del índice TOPIX, así como los relacionados con las marcas TOPIX.

La información proporcionada está sujeta a cambios sin previo aviso

Todas las opiniones y estimaciones constituyen nuestro criterio 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 el presente documento no se mantengan en el momento en que reciba esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Restricciones al uso de la información

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

Limitación de responsabilidad

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

Información sobre 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 nivel determinado de competencia o formación. Comgest Asset Management Japan Ltd. está regulada por la Agencia de Servicios Financieros de Japón (registrada en la Oficina de Finanzas 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 el Reino Unido:

Este comentario no ha sido aprobado en virtud del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (FSMA) por una persona autorizada. 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) (la FPO). Las inversiones están disponibles únicamente 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.

comgest.com

AMSTERDAM	LONDON
BOSTON	MILAN
BRUSSELS	PARIS
DUBLIN	SINGAPORE
DUSSELDORF	TOKYO
HONG KONG	VIENNA