

EN BUSCA DE LA FUENTE DE LA JUVENTUD

LA LEY DE LINDY Y LA INVERSIÓN EN CRECIMIENTO DE CALIDAD



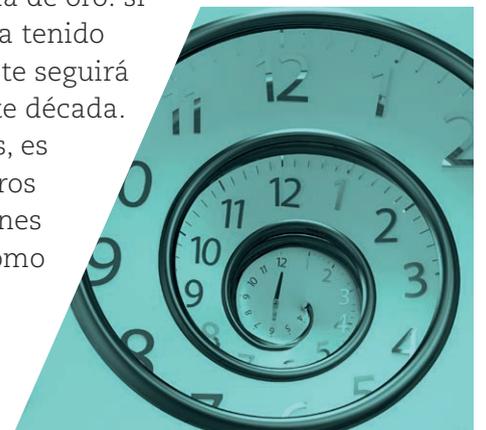
Wolfgang Fickus, CFA
Product Specialist

PUNTOS CLAVE

- El proceso natural de envejecimiento está grabado en la mente de los inversores, pero las empresas no envejecen como nosotros
- La ley de Lindy explica un proceso anti-envejecimiento relacionado a las empresas – entre más duran, más pueden llegar a durar – que también describe la vida de los “corredores de maratonés”, el fundamento de los rendimientos que generamos para nuestros clientes
- Invertir en empresas jóvenes y en tecnologías innovadoras, por otro lado, conlleva a un alto riesgo de fracaso

El 17 de mayo de 1993, Richard Gott, profesor de astrofísica en la Universidad de Princeton, compiló una lista de espectáculos tanto de Broadway como fuera de Broadway que se estaban presentando en ese momento, y noto que todos estos habían debutado en el famoso distrito teatral de Nueva York¹ ICon base en su análisis, determinó “cuanto tiempo iba a permanecer cada programa en el cartel basándose únicamente en cuanto tiempo ya había estado en la programación”.² Las predicciones de Gott resultaron ser correctas, con un 95% de precisión.³ Gott explicó entonces su teoría, según la cual explica que todo lo que observamos “completamente al azar” probablemente está en la mitad de su ciclo temporal.

Aparte de los espectáculos de Broadway, la teoría de Gott se ha aplicado a ideas filosóficas sobre la política, la religión e incluso el destino de la humanidad, así como a elementos no perecederos como el arte, la tecnología y los inventos cotidianos. Tomaremos como ejemplo los libros. Las editoriales tienen una regla de oro: si un libro ha estado en circulación y ha tenido éxito durante más de una década, este seguirá vendiéndose bien durante la siguiente década. Si tiene éxito durante otros diez años, es probable que se publique durante otros veinte años. Los libros sobre inversiones del economista Benjamin Graham, como “Security Analysis” y “The Intelligent Investor”, se publicaron en 1934 y 1948 y siguen siendo consideradas lecturas esenciales.



— Los estadísticos y matemáticos denominan Ley de Lindy al fenómeno de que la esperanza de vida de los bienes no perecederos parece ser directamente proporcional a su edad

¹ Ferris, Timothy. [How to Predict Everything](#). *The New Yorker*, 12 de julio de 1999.

² Parrish, Shane. [The Copernican Principle: How To Predict Everything](#). Farnam Street, mayo de 2019.

³ J. Richard Gott III, [A grim reckoning](#). *New Scientist*, 15 de noviembre de 1997. Gott aplica el Principio Copernicano al destino de la humanidad.

Si aplicamos esta regla a inversionistas de crecimiento de calidad como lo es Comgest, el cual actúa bajo una perspectiva a largo plazo, notamos que nuestros actuales y futuros clientes pueden evaluar la probable sostenibilidad de nuestros resultados de inversión al analizar los resultados que hemos logrado en el pasado. Los posibles clientes apreciarán más una trayectoria larga que una corta. La sostenibilidad de una trayectoria por ende puede considerarse proporcional a su pasado, tanto en el caso de éxitos como de fracasos. Es por esto que una larga trayectoria es crucial en la acelerada industria de las inversiones. Además, esta también es la razón por la cual los inversores institucionales prefieren no invertir capital en instrumentos de inversión con una trayectoria inferior a cinco años.

Los estadísticos y matemáticos incluso han acuñado un término para describir el fenómeno según el cual la esperanza de vida de los bienes no perecederos parece ser directamente proporcional a su edad: la Ley de Lindy⁴

Si bien con el tiempo se obtiene una mayor apreciación hacia la trayectoria, este aspecto a veces se analiza desde una perspectiva de corto plazo. ¿Por qué? La vida orgánica, como la humanidad, tiene una duración de vida limitada. No importa cuán saludable sea nuestro estilo de vida o cualquier progreso que la humanidad pueda lograr, la esperanza de vida humana seguirá siendo limitada. Este límite está tan arraigado en nuestra mentalidad que tendemos a creer que todo en la tierra suele terminar. Sin embargo, esta suposición es errónea.

LA LEY DE LINDY Y LA INVERSIÓN EN CRECIMIENTO DE CALIDAD

Si aplicamos la Ley de Lindy a nuestra industria, esto significaría que algunas empresas podrían tener un futuro duradero precisamente porque tienen una larga historia. Como inversores de calidad enfocados en el crecimiento a largo plazo, esta teoría nos ayuda a evaluar la longevidad de una empresa y durante cuánto tiempo más crecerá.

Las empresas, a diferencia de las personas, la leche o los pollos, no tienen fecha de caducidad. Muchas continúan operando incluso después de la muerte de sus fundadores, ejecutivos y empleados, mientras que otras no sobreviven. Es un proceso darwiniano: cuanto más sobrevive una empresa, más está destinada a durar. Quizás el mayor ejemplo de la longevidad de una empresa, como indica la Ley de Lindy, es Kongo-Gumi, la empresa más longeva de la historia, que se especializó en la construcción de templos budistas japoneses durante catorce siglos hasta que fue adquirida por otra empresa.⁵

Para citar otros ejemplos de marcas que han seguido siendo populares a lo largo del tiempo, basta pensar en L’Oreal, presente en el sector de cosméticos desde hace más de 100 años, o en el éxito de Microsoft en

— **La Ley de Lindy en la vida real: Kongo-Gumi, una empresa japonesa especializada en templos budistas, operó de forma interrumpida durante catorce siglos antes de ser adquirida por otra empresa**

⁴ Eliazar, Iddo. [Lindy's Law](#), *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*; 15 noviembre 2017; Vol. 486: paginas 797-805 La Ley de Lindy (o “efecto Lindy”) toma su nombre de un artículo de 1964 que apareció en *New Republic*, donde se hablaba de algunos cómicos de Nueva York que se reunían todas las noches en el Deli de Lindy para discutir sobre sus espectáculos. El autor postulaba que cuanto más tiempo un espectáculo había estado en cartelera, más probabilidades tenía de permanecer en programación.

⁵ [Kongo-Gumi Co., Ltd. hace parte de Takamatsu Construction Group.](#)

el sector de la tecnología e informática desde hace casi 50 años. Ambas empresas siguen siendo competitivas y dominan sus mercados. Si seguimos los fundamentos de la Ley de Lindy, diríamos que están envejeciendo, o, mejor dicho, entre más duran, más fuertes se vuelven. Llamamos a estas empresas “los corredores de maratón” ya que crecen constantemente durante periodos de tiempo muy largos, y estas son precisamente las empresas que buscamos continuamente en Comgest.

En cambio, gran parte de la industria de la inversión tiende a inclinarse hacia las empresas jóvenes, las de tecnologías disruptivas o la que llaman la próxima “gran novedad”. El fondo cotizado en bolsa (ETF) ARK Innovation⁶ es un ejemplo. Este ETF salto a la fama en 2020 durante la pandemia de Covid-19. Su valor liquidativo se cuadruplico entre marzo de 2020 y febrero de 2021 gracias a inversiones en tecnologías como la “secuenciación del genoma, robótica evolutiva, almacenamiento de energía, inteligencia artificial (IA) y blockchain”.⁷ Sin embargo, en febrero de 2022, tras solo un año, el ETF ARK Innovation ya había perdido todas las ganancias que había obtenido.

La historia del ETF ARK Innovation, con su ascenso y declive, nos hace comprender que invertir en empresas jóvenes, sin un pasado duradero y sin una historia de éxito, puede resultar muy doloroso. Es probable que muchas de estas empresas no tengan un largo futuro por delante precisamente porque no tienen una larga trayectoria. Puede suceder que las tecnologías disruptivas o el próximo “gran avance” no funcione, o que un actor establecido en el mercado aproveche esa nueva oportunidad. Pensemos, por ejemplo, en el éxito de Microsoft en los mercados de SaaS y de la nube. Es el resultado de la regla de que “el ganador se lo lleva todo”, que resume el círculo virtuoso según el cual una empresa grande y de por sí exitosa se vuelve aún más grande y fuerte. Esta es la quintaesencia de la Ley de Lindy.

LA LEY DE LINDY: UN DESAFÍO A LA TEORÍA FINANCIERA TRADICIONAL

La Ley de Lindy puede parecer en conflicto con la teoría financiera, que nos enseña que el período de ventaja competitiva (CAP), durante el cual una empresa genera rendimientos sobre inversiones superiores al costo de capital, es limitado.⁸

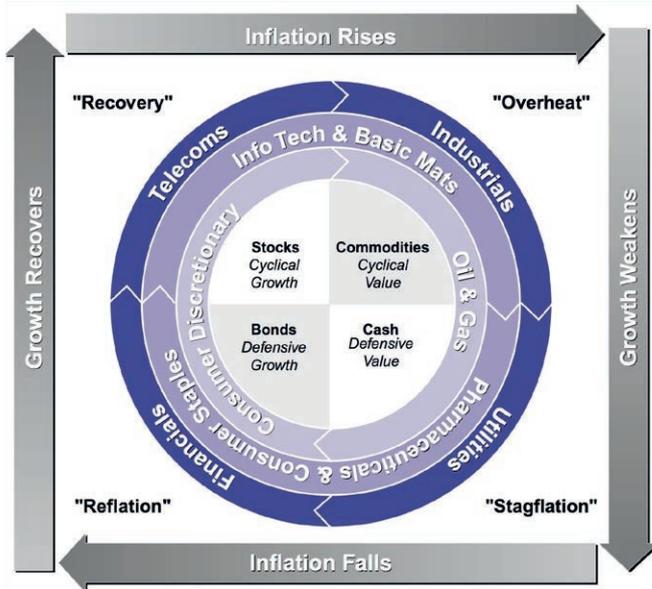
Muchos inversores creen en la reversión a la media durante la vida de un título accionario, que representa uno de los pilares de la industria de inversiones. Los inversores lo llaman el reloj del inversor. Este guía los esfuerzos incansables de muchos operadores de mercado en la búsqueda de inversiones prometedoras y en obtener ganancias en acciones retenidas por un periodo de tiempo generalmente corto antes de que las ganancias, así como el precio de la acción, baje nuevamente.

⁶ ARK Innovation ETF es un fondo cotizado en bolsa (ETF) de gestión activa que busca el crecimiento del capital a largo plazo invirtiendo en circunstancias normales principalmente (al menos el 65% de sus activos) en valores de renta variable nacionales y extranjeros de empresas que son relevantes para el tema de inversión de ARK Innovation ETF de innovación disruptiva.

⁷ Fuente: Cuenta de Twitter de la gestora de fondos ARK Innovation ETF, Cathie Wood, 12 de mayo de 2022.

⁸ La teoría económica sugiere que, con el tiempo, debido al aumento de la competencia, se volverá imposible obtener rendimientos sobre el costo del capital. El Periodo de Ventaja Competitiva (CAP) tiene, por lo tanto, un límite, y según los ejemplos proporcionados en los libros de texto, parece durar solo unos pocos años.

Figura 1. Rotación de activos y sectores durante el ciclo económico



Fuente: [Medium](#); Merrill Lynch (2021).

Sin embargo, la reversión a la media, así como la teoría sobre el CAP o el reloj del inversor, a veces se equivocan al predecir el futuro de una empresa. En los últimos 40 años, L'Oréal ha registrado un crecimiento en las ganancias por acción de un 11% anual y un crecimiento de los dividendos del 14%.⁹ Hoy en día, la empresa parece estar más saludable que nunca tras establecer sólidas operaciones en los Estados Unidos y en China, además de continuamente expandir sus productos y soluciones en el comercio electrónico. Cuando fue fundada en 1909, L'Oréal era una empresa francesa que vendía exclusivamente tintes para el cabello, y que había sido creada gracias al ingenio de Eugène Schüller, un joven químico que producía y vendía sus innovadores tintes para el cabello a los peluqueros parisinos, mientras que ahora es una marca global en la industria de la belleza.

Las empresas que "corren maratones" como L'Oréal son un ejemplo de cómo la teoría financiera y las creencias populares sobre las inversiones pueden discordar cuando se trata de la trayectoria de crecimiento de una empresa. Según la Ley de Lindy, los 114 años de experiencia de L'Oréal respaldarían su crecimiento durante muchas más décadas.

Sin embargo, es arriesgado afirmar que cada empresa longeva tendrá éxito en el futuro solo debido a sus éxitos pasados, así como es arriesgado afirmar que cada empresa joven fracasará porque no tiene un sólido historial. Esto sería evidentemente una interpretación simplista, reduccionista y estática de la Ley de Lindy. Incluso las predicciones de Richard Gott eran precisas solo en un 95%.

De vez en cuando nos encontramos con casos atípicos como el de Microsoft. El ascenso de esta joven empresa, fundada en 1974, avanzó en paralelo con el declive del gigante IBM, fundada en 1911. Una vez considerada una de las principales empresas de la industria informática, con una reputación consolidada y una larga serie de éxitos en los 1980s y 1990s, IBM comenzó a verse en dificultad debido a la incapacidad de innovar y adaptarse a la revolución de las computadoras personales, impulsada por el sistema operativo Windows y las aplicaciones de oficina de su competidor mucho más joven, Microsoft.

Comgest adopta una actitud de gran cautela hacia las ofertas públicas iniciales (IPO) de empresas jóvenes y no consolidadas, que a menudo recaudan fondos para competir con competidores más grandes. Dada su inexperiencia y la falta de historial, resulta difícil determinar la sostenibilidad de su negocio en el futuro y, por lo tanto, hacer proyecciones a 5 años con un alto nivel de confianza. Buscamos encontrar el equilibrio adecuado entre empresas de larga duración y empresas consolidadas de baja y mediana capitalización para beneficiarnos de un crecimiento dinámico y sostenible a largo plazo.

— Para beneficiarse del crecimiento dinámico y sostenible a largo plazo, Comgest busca el equilibrio adecuado entre empresas de larga duración y compañías consolidadas de mediana y pequeña capitalización

⁹ Los resultados de la empresa al 31 de diciembre de 2022.

— Para los inversores de crecimiento, la Ley de Lindy establece un vínculo entre la duración del historial de una empresa y la duración potencial del crecimiento futuro

No obstante, nuestra cartera no puede depender únicamente de los logros de un gran pasado. Las empresas de larga duración a veces pueden experimentar un declive, como ocurrió con Tesco en el Reino Unido después de 2014 y con IBM en la década de 1990. Este es un tema clave para nuestro enfoque de calidad en el crecimiento a largo plazo, como se describe en 2018 por Alistair Wittet, gestor y analista de Comgest, en el documento “Cuando el crecimiento se encuentra con un obstáculo: anticipar el mayor desafío para un inversor de crecimiento”.¹⁰ Tomando a Tesco como ejemplo, Wittet demuestra cuán capaces son los inversores de crecimiento a largo plazo, como Comgest, en identificar algunas señales de peligro que podrían indicar un futuro estancamiento en el crecimiento de las 'empresas de larga duración', para venderlas antes de que sea demasiado tarde.

Para los inversores de crecimiento, la Ley de Lindy establece un vínculo entre la duración del historial de una empresa y la duración potencial del crecimiento futuro. La ley rectifica el enorme valor de los historiales de crecimiento largos y constantes de las 'empresas de larga duración' para los inversores de crecimiento, a menudo subestimadas por los operadores del mercado con una visión a corto plazo. En Comgest, estudiamos estas historias en detalle basándonos en nuestros historiales de 20–30 años como inversores en empresas como L'Oréal y Microsoft, para prever los próximos 5 años con un alto nivel de confianza.

LA LEY DE LINDY Y EL PODER DEL INTERÉS COMPUESTO

Una fuente importante de alfa para las carteras de Comgest es el efecto del interés compuesto en algunas empresas que crecen durante un largo período de tiempo. Como inversores de crecimiento, el factor del tiempo suele jugar a nuestro favor si, a lo largo del tiempo, podemos identificar e invertir con éxito en las empresas adecuadas. Este es el núcleo de los rendimientos que generamos para nuestros clientes.¹¹

La *Figura 2* ilustra el beneficio del interés compuesto al comparar un rendimiento compuesto hipotético del 10% y del 15% durante 20 años con un rendimiento promedio del 10% anual en el mismo período. La diferencia entre las líneas rosa y verde, que representan los rendimientos compuestos, y la línea morada, que representa el rendimiento promedio, demuestra el efecto del interés compuesto.

Las empresas pueden perpetuar el crecimiento: 1) ganando cuotas de mercado en los mercados existentes, 2) invirtiendo en nuevas áreas geográficas, en innovación, nuevos productos o nuevos canales de distribución, o (3) expandiéndose en mercados contiguos. Cuando las inversiones de este tipo tienen éxito, ya sea a través de un crecimiento orgánico o mediante adquisiciones, fortalecen la posición de estas

¹⁰ Wittet, Alistair. “When growth stalls: anticipating a growth investor's greatest challenge,” Comgest, junio 2018. (Para acceder a este documento, haga clic en el enlace de nuestro sitio web para seleccionar la entrada de su país y luego visite la sección “Nuestra filosofía/White Papers”).

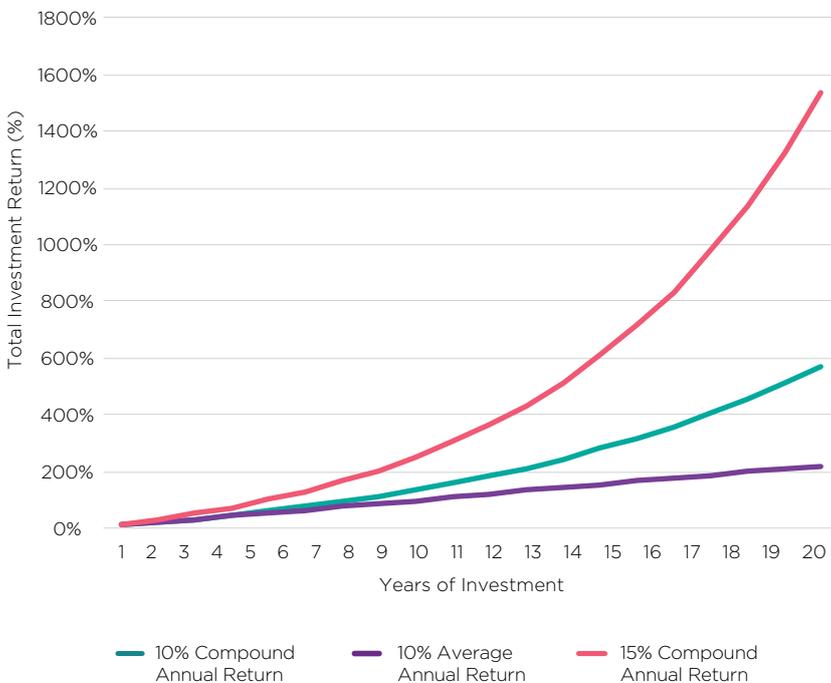
¹¹ Esta es la diferencia con los inversores no orientados al crecimiento o de valor. El tiempo juega en contra del inversor que no crece o de valor porque, sin crecimiento, los rendimientos convergen hacia la tasa de descuento durante largos períodos o hacia el valor temporal del dinero.

empresas, prolongan su duración y respaldan su crecimiento. Así es como las empresas se convierten en “corredores de maratones”.

ESTRATEGIAS DE ACCIONES COMPOUNDERS DE COMGEST: LA QUINTAESENCIA DE LA LEY DE LINDY PARA LAS INVERSIONES DE CRECIMIENTO DE CALIDAD

Dentro de la gama de productos de Comgest, nuestras estrategias “Compounders” están totalmente alineadas con los principios de la Ley de Lindy. Las carteras están dedicadas exclusivamente a las “empresas de larga duración”. Para estas estrategias, buscamos empresas de la más alta calidad con la mayor duración de crecimiento.

Figura 2. El poder del interés compuesto



La información se presenta únicamente con fines ilustrativos. Toda inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida de capital. Fuente: Comgest; el rendimiento compuesto es la tasa de rendimiento, generalmente expresada en porcentaje, que representa el efecto acumulativo de una serie de ganancias o pérdidas sobre el monto original de capital en un período de tiempo determinado. Los rendimientos compuestos suelen expresarse en términos anuales, lo que significa que el número porcentual indicado representa la tasa anualizada a la cual el capital se ha compuesto con el tiempo.

En comparación con nuestras carteras tradicionales de crecimiento, nuestras estrategias Compounders están aún más enfocadas en la duración del crecimiento a lo largo del tiempo que en su nivel absoluto. Por ejemplo, a diferencia de nuestras estrategias tradicionales de gran capitalización, no se espera que nuestras empresas de larga duración generen un crecimiento de las ganancias por acción de al menos el 10% anual en el período proyectado de cinco años. Sin embargo, deben ofrecer una excelente visibilidad sobre cómo planean crecer en un horizonte temporal que va mucho más allá de dicho período proyectado.

Como resultado, entre el factor tiempo y el período de retención de las acciones, el efecto del interés compuesto se vuelve aún más importante para la ecuación de rendimiento de nuestras estrategias Compounders en comparación con otras estrategias de crecimiento de calidad de Comgest. Esto se destaca por la baja rotación en nuestras estrategias “Compounders”.

Lanzada hace tres años, la Estrategia de Acciones Compounders Pan Europeas (“Pan Europe Compounders”)¹² fue nuestra estrategia “Compounders” inaugural. A finales de diciembre de 2022, el índice de rotación de la cartera fue del 6% desde el lanzamiento, inferior al de

¹² La Estrategia de Acciones Compounders Pan Europeas de Gran Capitalización se refiere a la cuenta representativa de la Estrategia de Acciones Compounders Pan Europeas de Gran Capitalización (Core Composite), gestionada de acuerdo con el respectivo Fondo compuesto desde su lanzamiento. Consulte la sección de Información Importante para obtener más detalles sobre la cuenta representativa, su metodología de selección y dónde obtener la presentación conforme a los GIPS (Estándares Globales de Presentación de Desempeño de Inversiones) de los fondos compuestos.

— Las empresas de larga duración deben combinar la longevidad con una capitalización de mercado relativamente elevada

nuestras estrategias tradicionales europeas.¹³ En el mismo período, nuestra Estrategia de Acciones Pan Europe Large Cap y nuestra Estrategia de Acciones Pan Europe Smaller Companies registraron un índice de rotación del 10% y del 21%, respectivamente.¹⁴

Una forma sencilla de evaluar la importancia de la Ley de Lindy para nuestra cartera Pan Europe Compounders es comparando la edad general y la capitalización de mercado de sus participaciones con los siguientes puntos de referencia: nuestras estrategias tradicionales y aquellas de las empresas medianas y pequeñas (SMID), así como con una cartera casi exclusivamente dedicada a empresas jóvenes, es decir, el ARK Innovation ETF. Las participaciones en la cartera Pan Europe Compounders tienen una edad promedio de 113 años en comparación con los 22 años de las empresas incluidas en el ARK Innovation ETF.

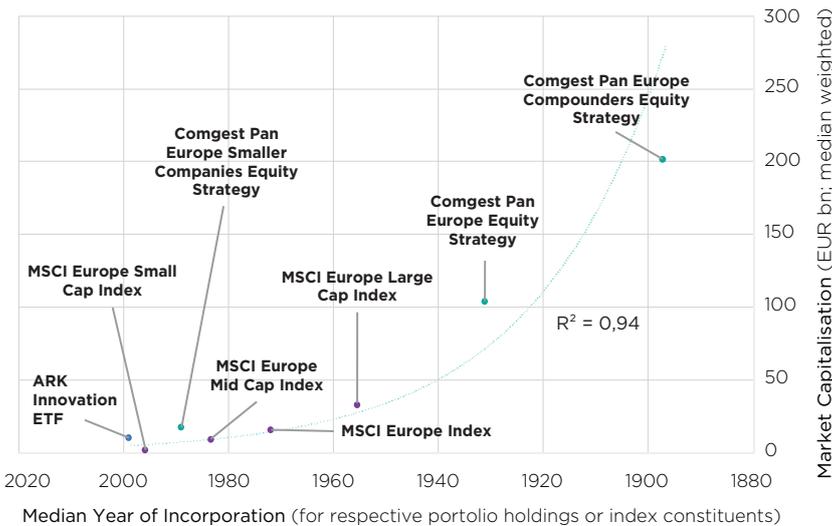
Cuanto más antigua sea la empresa y más extenso sea su historial de crecimiento, mayores deberían ser las ventas, los flujos de efectivo y

las ganancias debido al escenario de “el ganador se lleva todo” y al poder del interés compuesto. En definitiva, las empresas de larga duración deben combinar su longevidad con una capitalización de mercado relativamente alta.

La Figura 3 muestra el año promedio de incorporación y la capitalización bursátil mediana de las tenencias de la cartera de Comgest Pan Europe Compounders en comparación con varios índices de referencia. El gráfico establece una clara conexión entre la edad mediana y la capitalización de mercado. La cartera de Comgest Pan Europe Compounders está posicionada para maximizar este efecto de crecimiento compuesto en la parte superior derecha del gráfico.

El barómetro de la Ley de Lindy es la estimación de la duración futura del crecimiento de las empresas en las carteras de los Compounders. ¿Prosperarán las participaciones en las carteras de las empresas Comgest Pan Europe Compounders durante los

Figura 3. El poder de la longevidad y del compounding



El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Fuente: Datos y análisis financieros de Comgest/FactSet, salvo indicación contraria. Datos al 31 de marzo de 2023, expresados en euros. Las carteras de acciones de Comgest mencionadas en la figura 5 se refieren a lo siguiente: Cuenta Representativa de Acciones de Gran Capitalización de Europa y Cuenta Representativa de Acciones Compounders de Gran Capitalización de Europa de Comgest, que son vehículos de inversión en pool gestionados de acuerdo con los respectivos Fondos compuestos desde su lanzamiento. Consulte la sección de Información Importante para obtener más detalles sobre las cuentas representativas, la metodología de selección y dónde recibir el informe conforme a los GIPS (Estándares Globales de Presentación de Desempeño de Inversiones) de los Fondos compuestos. Los índices MSCI Europe Large Cap, MSCI Europe Mid Cap y MSCI Europe Small Cap se utilizan únicamente con fines comparativos. ARK Innovation ETF es un Fondo Cotizado en Bolsa (ETF) gestionado activamente que busca el crecimiento a largo plazo invirtiendo principalmente, en circunstancias normales, al menos el 65% de sus activos en acciones nacionales y extranjeras de empresas relevantes para el tema de inversión del ARK Innovation ETF relacionado con una innovación disruptiva.

¹³ Fecha de lanzamiento: 23 de diciembre de 2019.

¹⁴ Las carteras de acciones de Comgest se refieren a las siguientes cuentas representativas: Pan Europe Large Cap Equities y Pan Europe Smaller Companies Equities, que son vehículos de inversión en pool gestionados de acuerdo con los respectivos Fondos compuestos desde su lanzamiento. Consulte la sección de Información Importante para obtener más detalles sobre las cuentas representativas, la metodología de selección y dónde recibir el informe conforme a los GIPS (Estándares Globales de Presentación de Desempeño de Inversiones) de los Fondos compuestos.

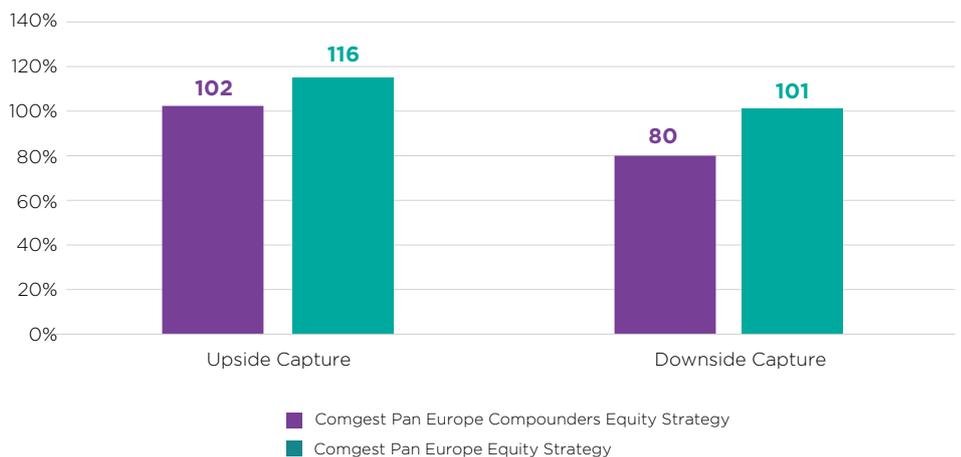
próximos 113 años?¹⁵ Esta es una pregunta a la que un matemático intentaría responder según la Ley de Lindy.

Comgest es un inversor a largo plazo, pero cuando se trata de nuestra gama de productos Compounders, nos esforzamos por ser inversores aún más a largo plazo. Sin embargo, no necesitamos ni podemos hacer predicciones para los próximos 113 años. No obstante, podemos aprovechar los 113 años de historial acumulado por estas empresas para prever los próximos 5-10 años de crecimiento con un alto grado de confianza.

En nuestra opinión, las estrategias Compounders de Comgest, entre todas nuestras estrategias de crecimiento de calidad, podrían considerarse los ejemplos más destacados de la Ley de Lindy. Las carteras Compounders de Comgest incluyen empresas más longevas y establecidas con largos historiales y perspectivas de crecimiento para maximizar el efecto del interés compuesto.

Las empresas con una edad promedio de 113 años han atravesado numerosas crisis y recesiones. En consecuencia, pueden contar con un arsenal de herramientas que les permite crecer incluso en tiempos económicos difíciles, lo que se ha traducido en un enfoque de inversión en crecimiento fuertemente defensivo y una baja tasa de captura de desventajas (80%) para nuestra Estrategia de Acciones Compounders Pan Europeas desde el inicio de la pandemia de Covid-19, como se ilustra en la figura 4.

Figura 4. Capturando las alzas y las bajas (31 dic. 2019 – 31 mar. 2023)



El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Fuente: Datos y análisis financieros de Comgest/FactSet, salvo indicación contraria. Datos al 31 de marzo de 2023, expresados en euros. Las carteras de acciones de Comgest mencionadas en la figura 5 se refieren a lo siguiente: Cuenta Representativa de Acciones de Gran Capitalización de Europa y Cuenta Representativa de Acciones Compounders de Gran Capitalización de Europa de Comgest, que son vehículos de inversión en pool gestionados de acuerdo con los respectivos Fondos compuestos desde su lanzamiento. Consulte la sección de Información Importante para obtener más detalles sobre las cuentas representativas, la metodología de selección y dónde recibir el informe conforme a los GIPS (Estándares Globales de Presentación de Desempeño de Inversiones) de los Fondos compuestos.

¹⁵ El año promedio de incorporación de las participaciones de la cartera de Pan Europe Compounders de Comgest es 1910.

CONCLUSIÓN

El proceso natural del envejecimiento está tan arraigado en nuestra forma de pensar que a menudo creemos que todo envejece, al igual que nosotros. En cambio, la Ley de Lindy describe cómo algunas empresas se comportan un poco como el buen vino, mejorando y volviéndose más longevas a medida que envejecen. Para Comgest, esta ley describe eficazmente el ciclo de vida de las empresas de larga duración en las que invertimos. Estas empresas son el núcleo fundamental del interés compuesto que beneficia a todas nuestras carteras de crecimiento de calidad.

Las estrategias Compounders de Comgest, como nuestra Estrategia de Acciones Compounders Pan Europeas, están completamente dedicadas a empresas de larga duración y han demostrado ser inversiones de crecimiento muy defensivas para nuestros clientes desde su lanzamiento.

RIESGOS PRINCIPALES

A continuación, se describirán los principales riesgos relevantes presentes en la estrategia planteada en esta presentación:

- La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida de capital
- El valor de todas las inversiones y los ingresos derivados de ellas están sujetos a fluctuaciones tanto al alza como a la baja
- Las variaciones en las tasas de cambio pueden afectar negativamente tanto al valor de la inversión como el nivel de ganancia percibido
- La cartera invierte en un número limitado de acciones y, por lo tanto, puede presentar riesgos más altos en comparación con las carteras con una mayor diversificación de inversiones

Wolfgang Fickus se graduó en Administración de Empresas por la Universidad de Colonia (Alemania) y estudió en la London Business School. También tiene una maestría de CEMS en gestión internacional y es titular de la certificación CFA®. Wolfgang comenzó su carrera en 1995 en Paribas Asset Management Paris como gestor de fondos de renta variable europea. En el año 2000, se trasladó a WestLB, donde trabajó como analista de acciones tecnológicas europeas antes de convertirse en jefe de investigación de mediana y pequeña capitalización en 2005. Wolfgang se incorporó a Comgest en septiembre de 2012 y es especialista en productos.

INFORMACION IMPORTANTE

Datos al 31 marzo 2023, a menos de indicarse lo contrario.

Este documento está destinado exclusivamente a inversores profesionales/cualificados y es confidencial para el uso de estos.

Información sobre las cuentas representativas

Las cuentas representativas mencionadas en este documento son gestionadas de acuerdo con el respectivo Fondo compuesto desde su lanzamiento. Las cuentas representativas son vehículos de inversión de tipo abierto con el historial más largo dentro del respectivo Fondo compuesto. Los resultados de rendimiento presentados en este documento reflejan el rendimiento obtenido por las cuentas representativas. Como resultado, los resultados de rendimiento pueden ser similares a los resultados de los respectivos fondos compuestos, pero los datos no son idénticos y no se presentan como tales. Los resultados no son indicativos del rendimiento futuro de la cuenta representativa ni de ninguna otra cuenta y/o producto descrito en este documento. El rendimiento de la cuenta variará según la fecha de lanzamiento de la cuenta, las restricciones de la cuenta y otros factores, y puede no ser igual al rendimiento de las cuentas representativas presentadas aquí.

Comgest declara su compromiso de cumplir con los Global Investment Performance Standards (GIPS®). Para obtener información sobre el rendimiento conforme a los GIPS para las estrategias y productos de la compañía, comuníquese con info@comgest.com. GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no aprueba ni promociona esta organización, ni garantiza la exactitud o calidad del contenido de este documento.

El presente documento no constituye ningún asesoramiento en materia de inversión

El presente texto es exclusivamente informativo y no constituye asesoramiento en materia de inversión. No debe ser considerado como una proposición de compra o una oferta de venta de una acción. No tiene en consideración los objetivos de inversión, las estrategias, la situación fiscal ni el horizonte de inversión de ningún inversor en particular. Debe considerarse incompleto sin la información facilitada verbalmente por los representantes de Comgest.

El presente documento no es una recomendación de inversión

Ninguna mención de empresas específicas debe considerarse como una recomendación de compra o venta de una acción o inversión concreta. Las empresas mencionadas no representan todas las inversiones pasadas. No debe asumirse que las inversiones mencionadas hayan sido o vayan a ser rentables, ni que las recomendaciones o decisiones que se tomen en el futuro vayan a ser rentables.

Comgest no proporciona asesoramiento fiscal o jurídico a sus clientes, y se recomienda encarecidamente a todos los inversores que consulten a sus propios asesores fiscales o jurídicos ante cualquier posible inversión.

El presente documento no es una investigación en materia de inversiones

La información contenida en este documento no consiste en un "análisis de inversiones" y está clasificada como una "comunicación comercial" conforme a la Directiva MIFID II. Esto significa que esta comunicación comercial (a) no se ha elaborado conforme a los requisitos destinados a promover la independencia de la investigación en materia de inversiones y (b) no está sujeta a ninguna restricción de negociación antes de la difusión de la investigación en materia de inversiones.

Exclusión de la responsabilidad respecto a los resultados

Los resultados históricos no son indicadores fiables de los futuros resultados. Las declaraciones, cifras o estimaciones previstas pueden no hacerse realidad.

Información sujeta a cambios sin previo aviso

Las opiniones y estimaciones expresadas se basan en nuestro juicio hasta la fecha de publicación de este comentario y están sujetas a cambios sin previo aviso. Las participaciones en la cartera a las que hace referencia este documento pueden no estar en posesión en el momento de recibir esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Limitaciones en el uso de la información

Este comentario y la información contenida en él no pueden ser reproducidos (total o parcialmente), republicados, distribuidos, transmitidos, mostrados o explotados de ninguna manera por terceros sin el previo consentimiento por escrito de Comgest.

Limitación de responsabilidad.

Algunos datos incluidos en este comentario se obtuvieron de fuentes consideradas confiables, pero no se puede garantizar su precisión. Comgest no asume ninguna responsabilidad con respecto a la precisión o integridad de la información.

Exclusión de responsabilidad sobre marcas e índices

los nombres de productos, nombres de empresas y logotipos mencionados aquí son marcas comerciales o marcas registradas de sus respectivos propietarios.

Los datos de MSCI solo pueden ser utilizados para uso interno, no pueden ser reproducidos o redistribuidos en ninguna forma y no pueden ser utilizados como base para componentes de instrumentos, productos o índices financieros. Ninguna de la información de MSCI tiene la intención de constituir asesoramiento de inversión o una recomendación para tomar (o abstenerse de tomar) cualquier tipo de decisión de inversión y no puede considerarse como tal. Los datos históricos y análisis no deben considerarse como una indicación o garantía de cualquier análisis, pronóstico o anuncio de resultados futuros. La información de MSCI se proporciona "tal cual" y el usuario de esta información asume todo el riesgo de cualquier uso de la misma.

MSCI, sus afiliadas y cualquier otra entidad involucrada o conectada con la compilación, procesamiento o creación de cualquier información de MSCI (colectivamente, las "Partes de MSCI") excluyen expresamente todas las garantías (incluidas, sin limitación, las garantías de originalidad, precisión, integridad, puntualidad, no infracción, comerciabilidad y aptitud para un propósito particular) con respecto a dicha información. No obstante, lo anterior, en ningún caso las Partes de MSCI serán responsables de ningún daño directo, indirecto, especial, incidental, punitivo, consecuente (incluida, entre otras, la pérdida de beneficios) u otro tipo de daño. (www.msicibarra.com).

GIPS® es una marca registrada del CFA Institute. El CFA Institute no aprueba ni promociona esta organización, ni garantiza la exactitud o calidad del contenido de este documento.

Información sobre las entidades jurídicas

Comgest S.A. es una sociedad de gestión de portafolios regulada por la *Autorité des Marchés Financiers*, con sede legal en 17, square Edouard VII, 75009 París, Francia.

Comgest Asset Management International Limited es una sociedad de inversión regulada por el Central Bank of Ireland (Banco Central Irlandés) y está registrada como Asesor de Inversiones ante la *Securities Exchange Commission* de los Estados Unidos. Su sede legal se encuentra en 46 St. Stephen's Green, Dublín 2, Irlanda.

Sólo para el Reino Unido:

El presente documento no está distribuido ni ha sido aprobado de acuerdo con el artículo 21 de la ley de *Financial Services and Markets Act 2000* (FSMA) por una persona autorizada en virtud de dicha ley. El presente documento está a disposición únicamente para los profesionales de la inversión conforme al artículo 19, parágrafo 5, *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005* (la FPO u Ordenanza del 2005 en materia de promoción financiera que modifica la ley sobre los servicios y mercados financieros del 2000). Las inversiones están disponibles solo para los profesionales de la inversión y cualquier invitación, oferta o contrato de compra se realizará únicamente con estos. Toda persona que no sea un profesional de la inversión no debe basarse en este documento ni en su contenido, ni debe actuar basándose en este. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las restricciones aplicables. Ningún fragmento de este documento debe ser publicado, distribuido ni ser facilitado de cualquier otro modo, en su totalidad o en parte, a ninguna otra persona.

Sólo para Hong Kong:

Esta divulgación no ha sido revisada por la *Securities and Futures Commission* de Hong Kong.

Sólo para Singapur:

Esta divulgación no ha sido revisada por el *Monetary Authority* de Singapur.

Sólo para Australia:

Comgest Far East Limited está regulada por la *Securities and Futures Commission* en virtud de la legislación de Hong Kong, que difiere de la legislación australiana. Comgest Far East Limited está exenta del requisito de poseer una licencia de servicios financieros australiana conforme al *Australian Corporations Act*, la ley australiana de sociedades, con respecto a los servicios financieros que presta. El presente documento está destinado exclusivamente a los "clientes institucionales" y no está dirigido a los "inversores minoristas" (según se define en el *Australian Corporations Act*).

Comgest Singapur Pte. Ltd. está regulada por la *Monetary Authority* de Singapur en virtud de la legislación de Singapur, la cual difiere de las leyes australiana. Comgest Singapur Pte. Ltd. está exenta de poseer una autorización australiana para los servicios financieros según el *Australia Corporations Act* con respecto a los servicios financieros proporcionados. El presente documento está destinado exclusivamente a los "clientes institucionales" y no está dirigido a los "inversores minoristas" (según se define en el *Australian Corporations Act*).

comgest.com

AMSTERDAM	HONG KONG	SÍDNEY
BOSTON	LONDRES	TOKIO
BRUSELAS	MILÁN	VIENA
DUBLÍN	PARÍS	
DÜSSELDORF	SINGAPUR	