



PERSPECTIVES

Special

Noviembre 2024

Encuesta sobre ESG y sostenibilidad 2024
Doce puntos clave





Contenido

Autores:

Markus Müller
Chief Investment Officer ESG
& Global Head of Chief
Investment Office

Daniel Sacco, CESGA
Investment Officer EMEA

Afif Chowdhury, CESGA
Investment Officer EMEA

Meenakshi Singh
Investment Officer

01

Introducción

Recuadro: Encuestados
Aspectos destacados de cada país

02

ESG como una medida de sostenibilidad

Los inversores pueden tener múltiples objetivos ESG.
ESG no implica un compromiso de cartera del 100%.
No olvides la "S" y la "G" en la inversión ESG.
La participación en la cartera de inversiones sostenibles podría aumentar.

03

ESG en las carteras

Siguen existiendo dudas sobre su impacto en la rentabilidad de la cartera.
Las capacidades de gestión de riesgos también son polémicas.
Se percibe una necesidad de inversión en conocimientos y habilidades.
La elección de los vehículos de inversión depende de cada país.
La concienciación sobre los vehículos de inversión podría mejorar.

04

Invirtiendo en transformación sostenible

Las expectativas de rentabilidad se ven afectadas por el horizonte temporal.
Los motores de rentabilidad cambian dependiendo de los plazos de inversión.
Tanto las empresas emergentes como las ya establecidas impulsarán la transición.

05

Conclusión

Utilice el código QR para acceder a una selección
de otros informes de CIO de Deutsche Bank
www.deutschewealth.com.



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Puntos clave

- La inversión ESG es un campo en rápida evolución. Actualmente estamos presenciando un feroz debate en los mercados, entre economistas y reguladores, sobre qué es realmente ESG y cómo se relaciona con el concepto más amplio de sostenibilidad. En resumen, la inversión ESG es una herramienta de medición, mientras que la sostenibilidad es un objetivo. En nuestra opinión, fijarse sólo en ESG como una herramienta de medición de la sostenibilidad no es suficiente. Por ello la encuesta de este año se ha diseñado como una encuesta sobre ESG y sostenibilidad, y se ha renombrado de acuerdo con esta idea.
- Si bien los factores ambientales siguen siendo un foco clave para los inversores, la encuesta muestra una creciente atención a los aspectos sociales y de gobernanza. De acuerdo con la encuesta, los inversores a menudo persiguen múltiples objetivos, de ahí que un enfoque equilibrado de los tres pilares ESG sea importante.
- Existe una clara intención de aumentar la proporción de inversiones sostenibles en carteras, y más de la mitad de los encuestados planea aumentar sus asignaciones ESG en los próximos cinco años. Sin embargo, las preocupaciones sobre el riesgo y el rendimiento siguen siendo generalizadas, y algunos inversores cuestionan el rendimiento a corto plazo de las inversiones ESG, particularmente en mercados volátiles.
- Los inversores esperan diferentes sectores líderes en rentabilidad, dependiendo del marco temporal. A corto plazo, se espera que la tecnología y la digitalización obtengan los mejores resultados, mientras que sectores como la sanidad y las infraestructuras se espera que obtengan buenos resultados a medio plazo. A largo plazo, los mayores retornos se esperan para ciertos temas ligados a la sostenibilidad, como la economía azul. Esto muestra la importancia de la sostenibilidad como un factor estructural.



01

Introducción



Markus Müller

Chief Investment Officer ESG
& Global Head of Chief
Investment Office

Esta es nuestra cuarta encuesta anual de inversión ESG (ambiental, social, de gobernanza). Nuestro objetivo siempre ha sido evaluar las opiniones de nuestros clientes sobre la inversión ESG desde diferentes perspectivas, incluidos los objetivos, la implementación y las posibles implicaciones para el rendimiento de la cartera. Pero también queremos comprender sus opiniones sobre la transición sostenible en sí misma y las oportunidades de inversión que creen que esto presentará.

La inversión ESG ha tenido unos años complejos. A los períodos de aceptación y rápido crecimiento le siguió un cuestionamiento de la implementación (en términos de selección de activos y rendimiento de la cartera) y, en algunos casos, desafíos al concepto en sí de ESG. Esto se ha producido a pesar del continuo crecimiento de la aplicación en la economía real de tecnologías sostenibles (por ejemplo, energías renovables) y de importantes iniciativas políticas asociadas (por ejemplo, la Ley de Reducción de la Inflación de Estados Unidos, IRA por sus siglas en inglés, y la fijación de precios del carbono en la UE). El presente informe sobre los resultados de nuestra encuesta de inversión ESG de 2024 se divide en tres secciones. Algunas preguntas son nuevas para reflejar los desarrollos actuales, mientras que otras se han adaptado de nuestras encuestas anteriores para permitirnos analizar los cambios en las opiniones a lo largo del tiempo.

En primer lugar, consideramos ESG como una medida de sostenibilidad. ¿Cuáles son los objetivos medioambientales, sociales o de gobernanza de los inversores y, cómo utilizan los criterios ESG a en sus decisiones de inversión? ¿Esperan que la importancia de la inversión ESG en sus carteras aumente o disminuya? En un momento de acalorado debate, entre economistas y reguladores/responsables políticos, creemos que es crucial aclarar cómo se relacionan los aspectos ESG y la sostenibilidad. ESG es un marco que reúne criterios ambientales, sociales y de gobernanza como un conjunto de diferentes métricas utilizadas para evaluar los riesgos financieramente materiales. Aunque el discurso público a menudo hace hincapié en la E en ESG, y algunos argumentan que las E, S y G deben considerarse por separado debido a su complejidad y sus posibles objetivos conflictivos, lograr una economía sostenible requiere mirar más allá de las cuestiones medioambientales para reconocer la interconectividad de los tres pilares.

En segundo lugar, consideramos con más detalle la gestión de los factores ESG en las carteras. ¿Cuáles son las implicaciones de incluir factores ESG para los rendimientos y el riesgo de la cartera? ¿Cuán confiados están los inversores en sus conocimientos ESG y en las capacidades de las instituciones financieras para gestionar la inversión ESG? ¿Qué vehículos de inversión ESG utilizan los inversores?, ¿estos vehículos les permiten cumplir sus objetivos? Parte de la discusión actual en torno a los factores ESG es la opinión de que E, S y G deben considerarse por separado debido a la complejidad y los posibles objetivos contrapuestos.

Nuestra sección final considera preguntas más amplias sobre la inversión en la transición sostenible. Preguntamos a los inversores qué sectores se espera que ofrezcan los mejores resultados de inversión en horizontes temporales de corto, medio y largo plazo, y qué factores creen que impulsarán los rendimientos de la inversión en estos períodos. Además, ¿es probable que se trate de una transición a través de start-ups o de empresas existentes?

En resumen: En conjunto, los resultados de nuestra cuarta encuesta están en línea con los tres anteriores, y muchos de los puntos clave están directamente relacionados con los resultados ya obtenidos. Los resultados muestran que la inversión ESG sigue siendo atractiva y nos recuerdan que los temas medioambientales también van acompañados de objetivos sociales y de gobierno corporativo. Un problema persistente parece ser que pocos inversores tienen un conocimiento integral de lo que es ESG. Además, muchos no quieren considerar los criterios ESG como el único criterio en la asignación de cartera. Además, como en años anteriores, hay incertidumbre sobre lo que realmente significa ESG en términos de rendimiento, riesgo y vehículos de inversión- y dudas sobre la disponibilidad de alternativas de inversión apropiadas. Sean cuales sean sus objetivos, está claro que los inversores ya están invirtiendo en la transición sostenible. La inversión ESG está sucediendo, tanto por el pragmatismo como por los propios inversores.

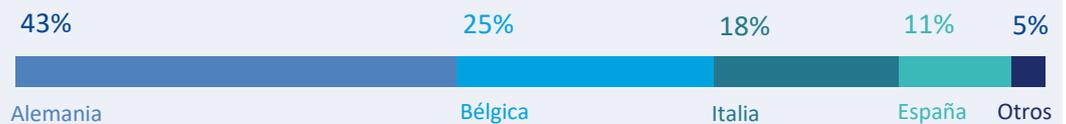


Recuadro 1: Sobre los encuestados

Nuestra cuarta encuesta anual ESG se llevó a cabo en nuestros principales mercados europeos entre abril y junio de este año. La encuesta registró 1.312 respuestas de nuestros clientes de Banca Privada y Wealth Management. Los clientes alemanes aportaron el mayor número de respuestas (570), seguidos de Bélgica (324), Italia (242) y España (145). Como parte del proyecto de la UE, no es de sorprender que los clientes de estos países muestren un alto grado de compromiso en temas ESG y sostenibilidad.

Alrededor del 77% de los encuestados se identificaron como hombres. La mayoría de los encuestados (70%) tenía 56 años o más; solo el 5% tenía 40 años o menos.

Porcentaje de respuestas por países



Recuadro 2: Aspectos destacados por país

Alemania (43% del total de encuestados): creciente escepticismo sobre temas ESG

Entre los encuestados, los alemanes serían los más escépticos sobre la capacidad de los factores ESG para mejorar los retornos de las carteras. Este escepticismo lleva a concluir que nuestros clientes alemanes están menos inclinados a aumentar la proporción de inversiones sostenibles en sus carteras en los próximos cinco años. Además, los alemanes asocian menos ESG con las cuestiones sociales que otros países europeos. Desde una perspectiva de implementación, nuestros clientes alemanes prefieren ETFs y acciones individuales a la hora de incluir inversiones ESG.

Bélgica (25% de los encuestados): fuerte compromiso con la sostenibilidad

Nuestros clientes belgas están muy comprometidos con objetivos específicos de sostenibilidad en las carteras, ya que solo el 22% no tiene un solo objetivo de sostenibilidad (en comparación con el promedio del 47%). En consecuencia, parece más probable que inviertan en temas vinculados a la sostenibilidad como parte de una cartera y que aumenten la proporción de inversiones sostenibles en cartera en los próximos cinco años. Entre los encuestados, nuestros clientes belgas mostraron el mayor interés en notas estructuradas como vehículos de inversión ESG.

Italia (18% de los encuestados): Baja confianza en el conocimiento ESG pero fuerte enfoque social

Nuestros clientes italianos muestran la menor confianza en sus conocimientos sobre la inversión ESG y lo más probable es que excluyan por completo a las empresas no sostenibles de sus carteras. Al mismo tiempo, muestran un fuerte interés en el componente "social" de ESG y el mayor interés en los bonos verdes y azules.

Spain (11% de los encuestados): positivos en rentabilidades ESG pese al sentimiento anti-ESG

Nuestros clientes españoles están divididos. En comparación con otros encuestados, una alta proporción no consideraría criterios ESG en las carteras en absoluto. Sin embargo, están bastante seguros de que los factores ESG pueden mejorar los retornos de la cartera y muestran un gran interés en el lado social de la inversión ESG. Debido al menor número de encuestados, somos cautelosos ante estas conclusiones. Respecto a la implementación, el efectivo es el vehículo de inversión ESG preferido.



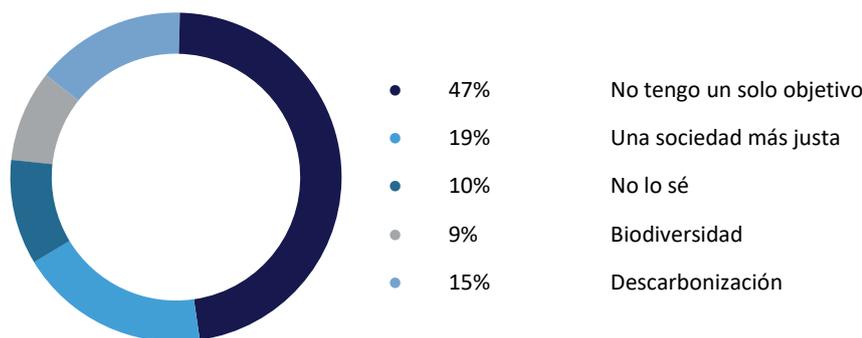
02

ESG una medida de sostenibilidad

En resumen: Casi la mitad (47 %) de los inversores afirma no tener un único objetivo de inversión ESG. De las opciones ofrecidas, los objetivos individuales más populares son “sociedad más justa”, “descarbonización” y “biodiversidad”. Pocos inversores (7%) quieren alinear toda su cartera con consideraciones de sostenibilidad; un porcentaje mayor (28%) considera los criterios ESG como un factor adicional a los indicadores financieros. Hace dos años, alrededor del 50 % de los encuestados dijo que la E era el pilar ESG más importante para ellos a la hora de tomar decisiones de inversión. Este año, esa cifra se sitúa en torno al 42 %. Al mismo tiempo, la proporción de encuestados que consideran que la S y la G son los pilares más importantes ha aumentado desde 2022. Alrededor de la mitad de los encuestados (51 %) está de acuerdo, mucho o ligeramente, en que planea aumentar la proporción de inversiones sostenibles en sus carteras en los próximos cinco años, pero el 20 % está en fuerte o ligero desacuerdo.

1. Los inversores pueden tener múltiples objetivos ESG. Cuando se les preguntó “¿Cuál es el objetivo de sostenibilidad más importante en su cartera?”, el 47% de los encuestados dijo que no tenía un solo objetivo. De las otras opciones ofrecidas, el objetivo más popular fue una “sociedad más justa” (19%), seguida de la “descarbonización” (15%) y la “biodiversidad” (9%). La alta prioridad otorgada a los objetivos de una “sociedad más justa” refuerza el punto que se expone a continuación de que los elementos sociales de la inversión ESG siguen siendo importantes.

Figura 1: ¿Cuál es su objetivo de sostenibilidad más importante en la cartera?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

El análisis de los resultados de esta pregunta por género también revela algunas divergencias interesantes: las mujeres eran mucho más propensas que los hombres a identificar la "sociedad más justa" y la "biodiversidad" como su objetivo de sostenibilidad más importante.

2. ESG no implica un compromiso de cartera del 100%. También preguntamos a los inversores cómo considerarían la sostenibilidad de su cartera, sugiriendo una serie de opciones (véase el gráfico a continuación). La respuesta más común (28% de los encuestados) fue que los criterios ESG podrían considerarse como un factor adicional a los indicadores financieros; esto contrasta con solo el 7% que desearía alinear toda su cartera con consideraciones de sostenibilidad, o la proporción aún menor del 5% que solo invertiría en los líderes actuales de sostenibilidad. Solo el 13 % dijo que excluiría por completo a las empresas no sostenibles y el 14 % invertiría en empresas en transición. Por último, el 19 % de los clientes dijo que le gustaría invertir en temas relacionados con la sostenibilidad en una parte de su cartera.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Figura 2: ¿Hasta qué punto consideraría la sostenibilidad en su cartera?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

¿Qué se puede deducir de esto? Las respuestas sugieren que los inversores tal vez no quieren comprometer sus carteras al 100% con los criterios ESG, pero sí quieren que las carteras reflejen al menos en parte la transición sostenible que está en curso, ya sea a través de inversiones en empresas individuales o temas amplios de sostenibilidad. Esto puede reflejar la percepción de que invertir utilizando factores ESG puede ayudar a mitigar los riesgos de la cartera relacionados con la transición sostenible.

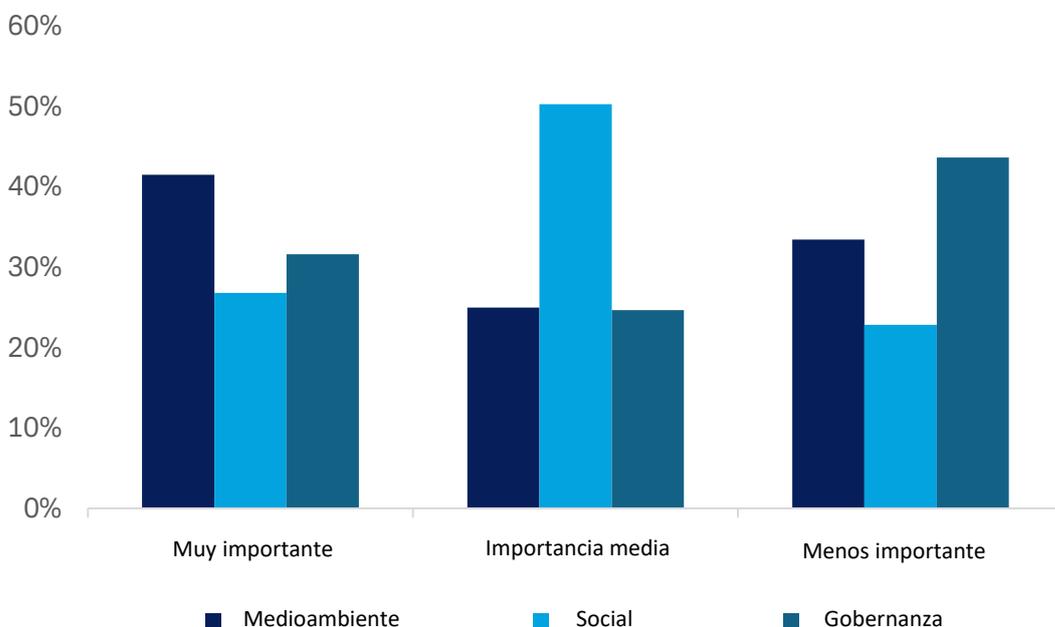


3. No olvides la “S” y la “G” en la inversión ESG. En otra pregunta se preguntó cuál de los tres componentes ESG (medio ambiente E, social S y gobernanza G) era importante personalmente para los encuestados a la hora de tomar decisiones de inversión. Las respuestas clasificaron a E, S y G como de “mayor”, “media” y “menor” importancia (véase el gráfico adjunto).

Al igual que en años anteriores, el medio ambiente obtuvo la mayor proporción (42%) de respuestas «más importantes». Sin embargo, esta proporción disminuyó ligeramente con respecto al año pasado y la proporción de encuestados que identificaron los problemas sociales y de gobernanza como los “más” importantes aumentó a 27% y 31% respectivamente. Con una alta proporción de encuestados que también clasifican los problemas sociales como de importancia media, un enfoque exclusivo en el lado ambiental de la inversión ESG parece inapropiado.

Si se consideran las respuestas a la encuesta en términos de edad, el 44% de los jóvenes de 24 a 40 años considera que el medio ambiente es el problema más importante, al igual que el 46% de los de 41 a 55 años. Pero esta proporción cayó para las personas de 56 a 70 años (41%) y 70 años o más (37%).

Figura 3: ¿Qué importancia tiene cada factor ESG para usted personalmente a la hora de tomar decisiones de inversión?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

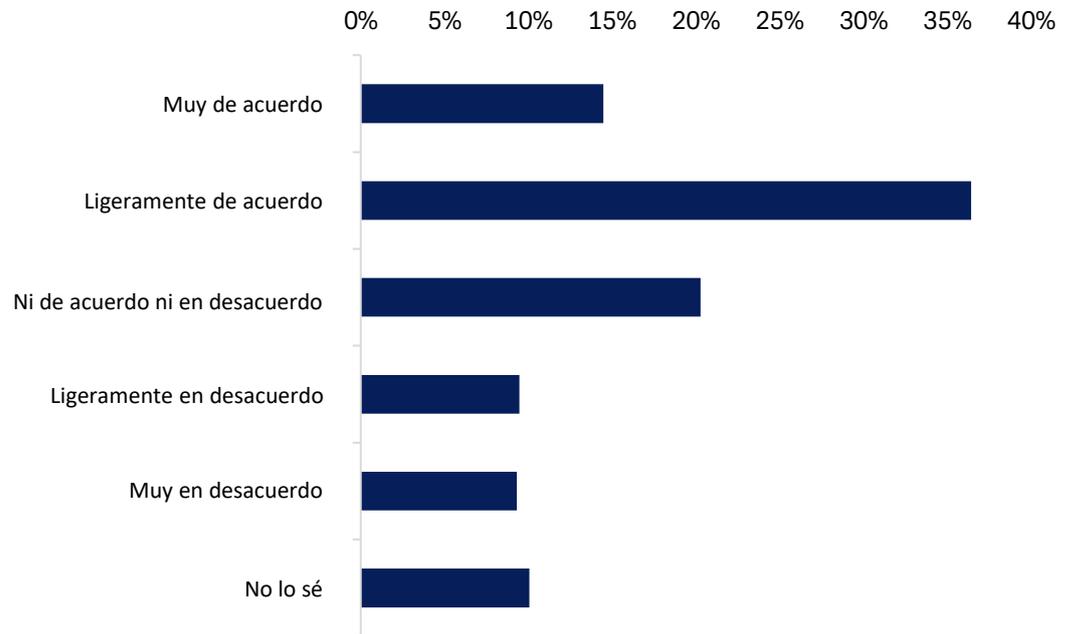
4. La participación en la cartera de inversiones sostenibles podría aumentar. Preguntamos si los encuestados estaban de acuerdo con la siguiente declaración: "Espero aumentar la proporción de inversiones sostenibles en mi cartera en los próximos cinco años". El 51% dijo estar de muy o ligeramente de acuerdo; menos del 20% estuvo muy o ligeramente en desacuerdo. Sin embargo, cabe señalar que el 20% no estuvo de acuerdo o en desacuerdo con la pregunta, lo que sugiere un grado considerable de incertidumbre. En la figura 4 se resumen estas respuestas.

Esto contrasta con los datos de los últimos años sobre las salidas de fondos ESG. Los factores que contribuyeron a las salidas de capital pueden estar ligados a los elevados tipos de interés y el débil desempeño de algunos fondos sostenibles, así como una mayor politización y escrutinio regulatorio de la inversión ESG. Existe cierta evidencia de que el ritmo de las salidas se está desacelerando en Estados Unidos y Japón y las entradas en Europa, el mayor mercado de inversión, han aumentado. La figura 5 muestra los flujos acumulados trimestrales recientes.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.

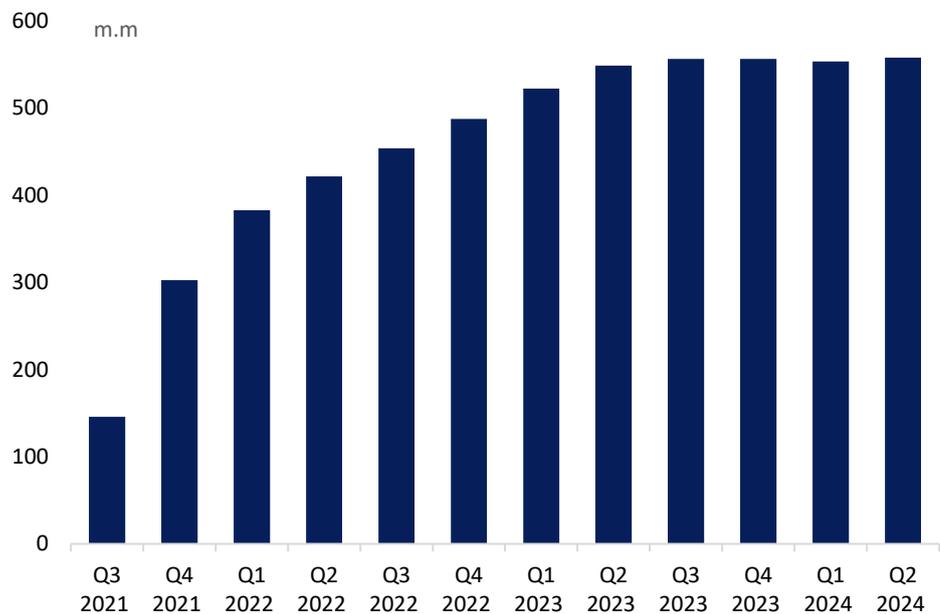


Figura 4: Espero aumentar la proporción de inversiones sostenibles en mi cartera en los próximos cinco años



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

Figura 5: Flujos acumulados de fondos sostenibles globales en USD



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



03

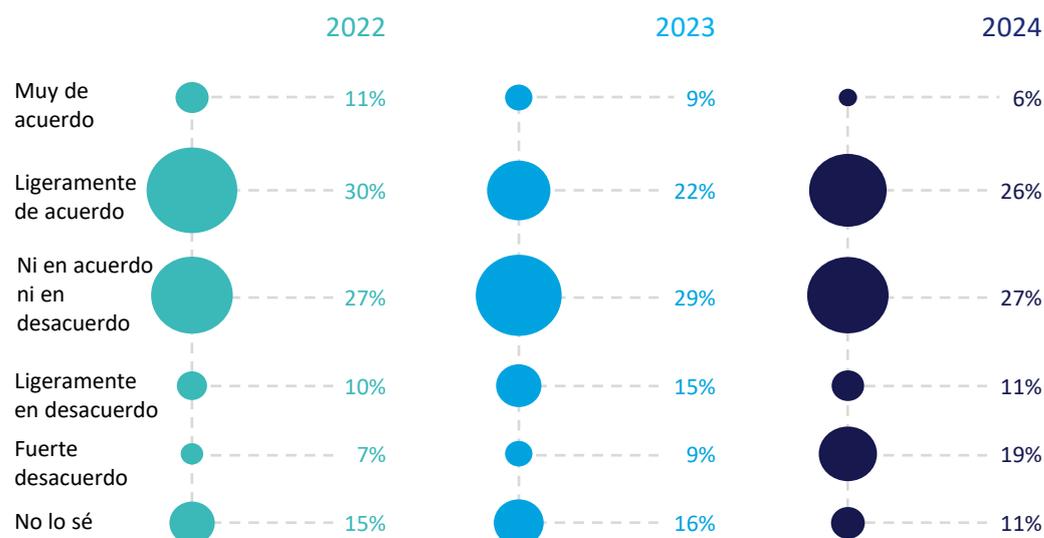
ESG en las carteras

En resumen: En resumen: La proporción de encuestados en 2024 que estuvieron muy o ligeramente de acuerdo en que considerar los criterios ESG mejorará el rendimiento de una cartera fue similar a la de 2023, pero muy por debajo de 2022. Por el contrario, la proporción de encuestados que están muy o ligeramente de acuerdo en que podría ayudar a gestionar el riesgo aumentó ligeramente en 2024 frente a 2023, pero las opiniones aquí están cada vez más polarizadas. El porcentaje de encuestados que se identifican como inversores ESG avanzados o que tienen un buen conocimiento de ESG se mantiene sin cambios desde 2023 y es bajo (3 % y 15 %, respectivamente). En conjunto, las acciones individuales y los ETFs son los vehículos preferidos para alcanzar los objetivos de inversión ESG, pero la elección aquí está fuertemente influenciada por la ubicación del encuestado. Una proporción significativa de los encuestados (39 %) no sabe si existen instrumentos de inversión adecuados para apoyar sus preferencias ESG.

5. Siguen existiendo dudas sobre su impacto en la rentabilidad de la cartera. Unos pocos años de rentabilidad mixta en la inversión ESG siguen afectando a las expectativas de rentabilidad de la cartera. La proporción de encuestados que están de acuerdo, mucho o ligeramente, en que «tener en cuenta los criterios ESG mejorará el rendimiento de una cartera fue del 32 % en 2024, vs. el 31 % de la encuesta de 2023, pero muy por debajo del 41 % de 2022. Es notable que la proporción de quienes están firmemente de acuerdo en que los factores ESG pueden aumentar los rendimientos (6%) fue superada por aquellos que están en fuerte desacuerdo (11%), como se muestra en el gráfico a continuación. Las opiniones sobre este tema parecen estar polarizadas, con una caída en las respuestas de “no sé” o “no estoy ni de acuerdo ni en desacuerdo” en comparación con la encuesta del año pasado. En la figura 6 se resume esta visión.

Vale la pena señalar que el impacto de los criterios ESG en los retornos de las carteras puede tener múltiples fuentes. La selección de criterios ESG basados en calificaciones, por ejemplo, puede considerarse un enfoque de gestión de riesgos (al entender que evitar las empresas con malas prácticas ESG puede ayudar a reducir riesgos futuros). Sin embargo, las calificaciones ESG no pueden captar todos los riesgos y oportunidades potenciales, particularmente en entornos de mercado extremos. Los shocks exógenos también pueden favorecer temporalmente a ciertos sectores, incluso si siguen expuestos a riesgos a largo plazo ligados a la sostenibilidad. Este fue el caso durante 2022 cuando la guerra entre Rusia y Ucrania dio un impulso temporal a los precios de los hidrocarburos y, por lo tanto, a las acciones relacionadas con los hidrocarburos, lo que resultó en un desempeño peor de las estrategias ESG que excluyeron deliberadamente las inversiones en hidrocarburos. La siguiente pregunta aborda esta cuestión del riesgo.

Figura 6: ¿Considera que los factores ESG mejorarán el retorno de una cartera?



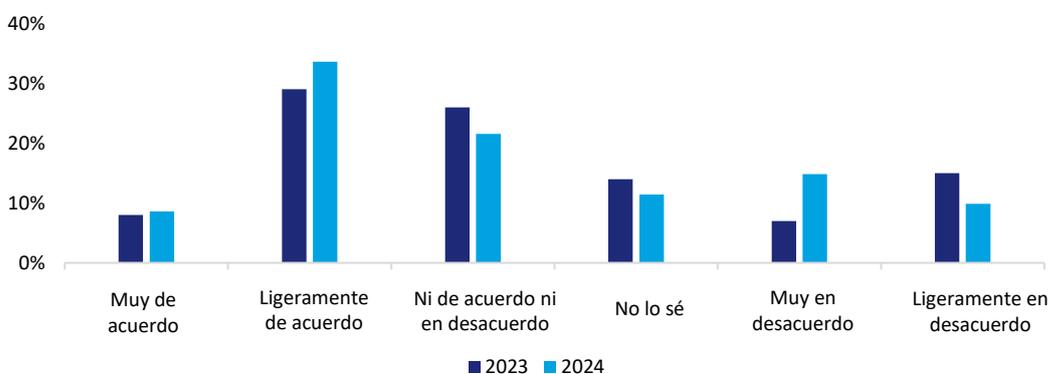
Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



6. Las capacidades de gestión de riesgos también son polémicas. La proporción que coincide mucho o ligeramente en que los criterios ESG podrían ayudar a gestionar el riesgo fue del 41 % este año, lo que representa un notable aumento frente a 2023 (37 %), aunque sigue siendo inferior a la de 2022 (44 %) o 2021 (51 %). Sin embargo, la mejora de 2024 se vio acompañada de un aumento en la proporción de encuestados que no estaban de acuerdo en que pudiera reducir el riesgo (25 %), aunque estos siguen siendo minoritarios (véase la figura 7). La cuestión importante es si las respuestas a esta y otras preguntas de riesgo están influidas por el cambio de las percepciones del “riesgo”. Habría que pasar de los reveses a los rendimientos a corto plazo, o las dudas sobre la capacidad de las calificaciones para gestionar el riesgo inmediato, al interés en la capacidad de los factores ESG para gestionar el riesgo a más largo plazo (ver arriba). Desde nuestra perspectiva, parece creíble que la consideración de los factores ESG es probable que mitigue los riesgos a medio y largo plazo para las carteras. Pero esto puede acompañado de un desempeño relativamente bajo en el corto plazo, cuando los cambios en el entorno macroeconómico o los eventos exógenos brindan un impulso a la inversión no ESG.

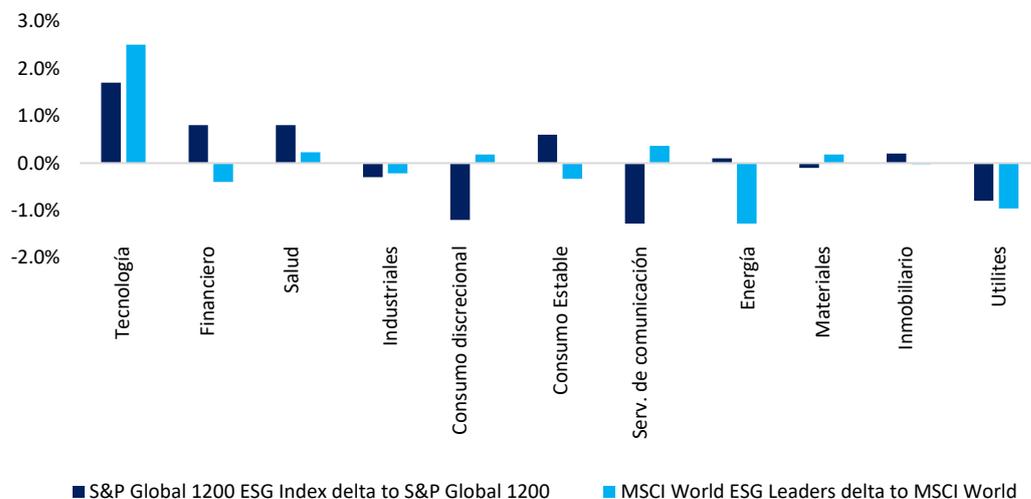
Figura 7: La inversión basada en factores ESG puede ayudar a gestionar el riesgo en una cartera



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

Cualquier evaluación del impacto de los criterios ESG en el rendimiento y el riesgo de la cartera se complica aún más por la falta de un punto de referencia común. Un enfoque sencillo podría ser comparar los índices ESG globales de los principales proveedores de índices (por ejemplo, MSCI y S&P 500) con sus índices de acciones equivalentes. Como muestran los gráficos, las asignaciones sectoriales de estos índices se mantienen bastante próximas a las asignaciones sectoriales del índice matriz y es difícil deducir, en base a esta comparación, que incluir ESG claramente de lugar a ventajas y desventajas de riesgo o rentabilidad.

Figura 8: Diferencias en la asignación sectorial en índices ESG y no ESG



Fuente: S&P, MSCI, Deutsche Bank AG. Datos a Octubre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Figura 9: Rentabilidad total de los índices ESG vs. no ESG en USD



Fuente: S&P, MSCI, Deutsche Bank AG. Datos a Octubre de 2024.

Sin embargo, las asignaciones sectoriales de otros proveedores de índices ESG, como STOXX, pueden desviarse significativamente del mercado bursátil mundial, lo que puede conducir a diferencias significativamente mayores en el riesgo y el rendimiento (véanse los gráficos a continuación). De manera similar, las carteras ESG que apliquen umbrales más estrictos en términos de calificaciones o enfoques de exclusión directa para sectores enteros presentarán desviaciones aún más fuertes de los índices de referencia convencionales.

Figura 10: Diferencias en la asignación sectorial de los índices STOXX



Fuente: STOXX, Deutsche Bank AG. Datos a Octubre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Figura 11: Rendimiento total de los índices ESG frente a los no ESG en USD de los índices STOXX



Fuente: Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG. Datos a Octubre de 2024.

7. Se percibe una necesidad de inversión en conocimientos y habilidades. Este año, solo el 3% de los encuestados se identificaron como inversores ESG avanzados, y otro 15% tenía un buen conocimiento de ESG. Estos resultados se mantienen prácticamente sin cambios con respecto al año pasado. Estas conclusiones, vistas en el contexto de los demás resultados de la encuesta, sugieren que, si bien la amplia base de inversores es plenamente consciente de la importancia financiera de los riesgos ESG, especialmente los riesgos medioambientales (véanse las conclusiones 4 y 11), no se siente segura a la hora de gestionar la complejidad de la aplicación de soluciones de sostenibilidad en las carteras. Alrededor del 51% de los encuestados estuvieron de acuerdo, mucho o ligeramente, con la afirmación de que “las instituciones financieras tienen el conocimiento y las habilidades para gestionar carteras centradas en la sostenibilidad”. Sin embargo, un notable 21% de los encuestados no estuvo de acuerdo con esta afirmación.

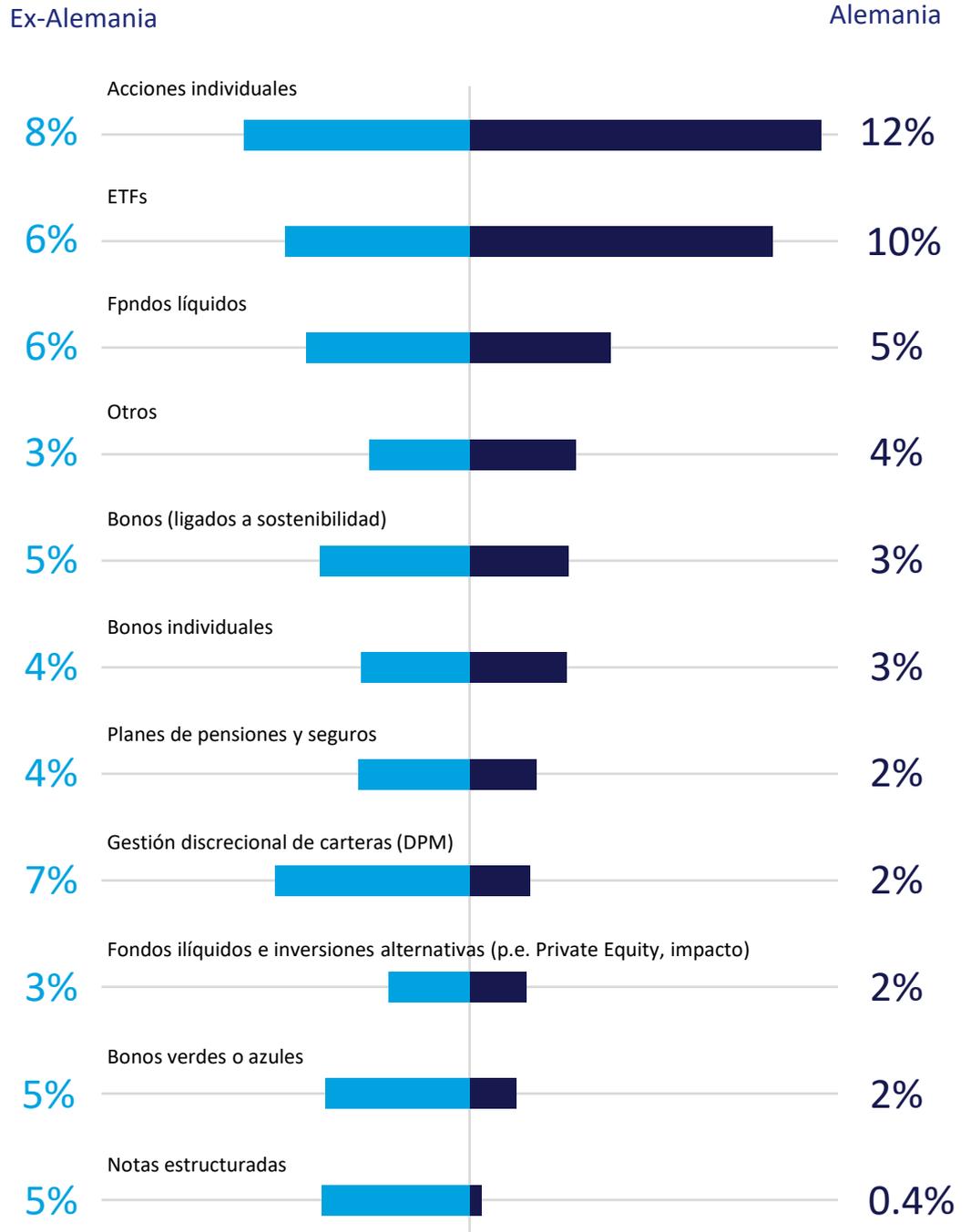
8. La elección de los vehículos de inversión depende de cada país. En todos los inversores, las acciones individuales y los ETF son los vehículos preferidos para alcanzar los objetivos de inversión ESG; otros vehículos, como los bonos y los productos estructurados, parecen menos populares. Sin embargo, como muestra el gráfico siguiente, el resultado agregado está sesgado por las preferencias de los inversores alemanes. En cambio, si se mira a los inversores no alemanes, el diferencial entre los vehículos de inversión es mucho más uniforme, pero con una variedad de preferencias de país individuales (algunas se destacan en la página 14).

9. La concienciación sobre los vehículos de inversión podría mejorar. Si bien el 45% de los clientes estuvieron de acuerdo en que existen vehículos de inversión adecuados para respaldar sus preferencias ESG, el 39% seleccionó “No lo sé”, tal vez reflejando incertidumbre sobre exactamente qué vehículos de inversión ESG existen (no es sorprendente, dada la muy pequeña proporción que se identifica como inversores ESG avanzados, como se señaló anteriormente). Una minoría significativa del 16% discrepa mucho o ligeramente con la afirmación de que existen vehículos de inversión adecuados.

La transparencia y una comprensión común de los productos financieros sostenibles podrían estar impulsadas por la regulación y ayudar a garantizar que los inversores desarrollen una mejor comprensión de cómo considerar la sostenibilidad en su cartera. En el Reino Unido, por ejemplo, la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) ha introducido cuatro etiquetas voluntarias de sostenibilidad que los fondos pueden usar para indicar sus objetivos de sostenibilidad y cómo invierten en activos sostenibles, basadas en criterios específicos que los fondos deben cumplir. Más recientemente, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA por sus siglas en inglés) ha apuntado un enfoque similar en el desarrollo de su Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles, buscando un sistema de categorización de productos basado en “criterios de elegibilidad claros y obligaciones de transparencia vinculantes”. Todos estos son desarrollos positivos, que prometen una mayor claridad en cuanto a los objetivos específicos de sostenibilidad que los productos ESG están pretendiendo abordar.



Figura 12: ¿Cuál es su vehículo de inversión preferido cuando se trata de inversión ESG??



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



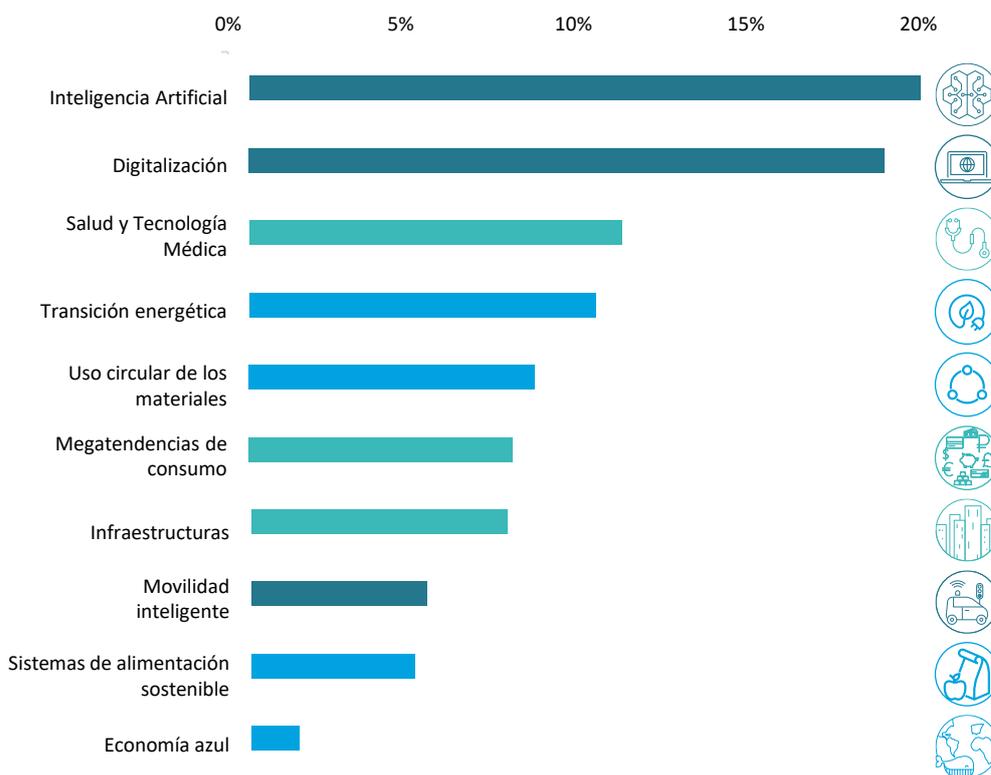
04

Invirtiendo en transformación sostenible

En resumen: Las expectativas de rendimiento en ámbitos clave asociados a la transición sostenible dependen en gran medida del horizonte de inversión. A corto plazo (1 año), los encuestados esperan que la IA y la digitalización ofrezcan el mejor rendimiento de inversión, seguidos de Salud y Tecnología médica. A medio plazo (1-5 años), la IA se une a Salud y Tecnología médica y Transición energética en los tres sectores con mejores resultados. A largo plazo (más de 10 años), la Economía Azul lidera las expectativas de rendimiento, seguidos de Salud y Tecnología médica y Movilidad Inteligente. Los motores de la rentabilidad también cambian en los plazos más largos de tiempo, y los riesgos relacionados con la naturaleza y el clima se vuelven más importantes. Los encuestados se dividen por igual en cuanto a si las empresas emergentes o las ya establecidas liderarán la transición hacia la sostenibilidad.

10. Las expectativas de rentabilidad se ven afectadas por el horizonte temporal. Este año también preguntamos a los inversores qué sectores pensaban que ofrecerían los mejores resultados a corto, medio y largo plazo.

Figure 13: ¿Cuál de las siguientes áreas cree que obtendrá el mayor rendimiento de la inversión a corto plazo (durante el próximo año)?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

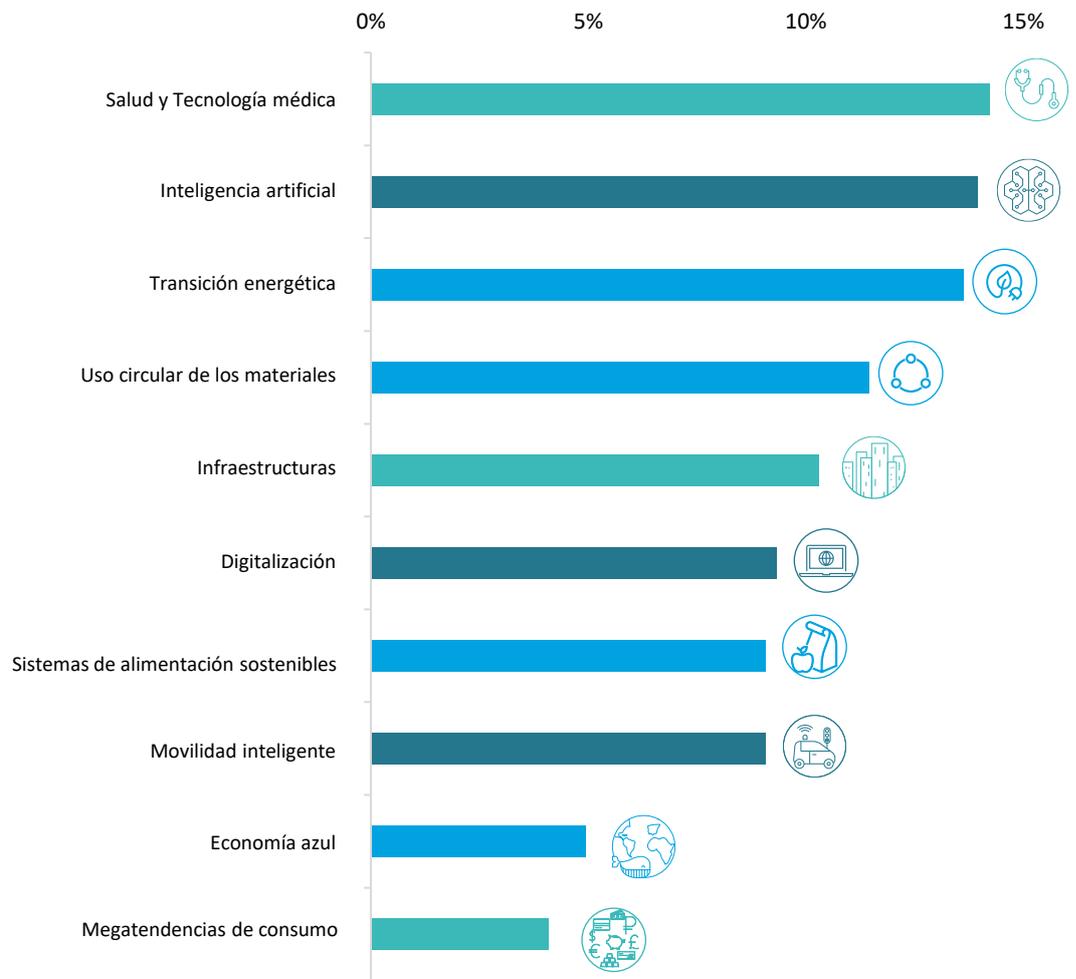
No es de extrañar que las expectativas de rendimiento a **corto plazo** (es decir, durante el próximo año, figura 12) reflejen los resultados recientes, por ejemplo, un fuerte crecimiento del sector tecnológico en contraste con los resultados, a menudo deficientes, en sectores como la energía renovable. En cuanto a las expectativas de resultados a corto plazo, la IA (seleccionada por el 21 %) y la digitalización (el 19 %) fueron los sectores preferidos por un amplio margen, con un retraso considerable en materia de energía (el 11 %) y otros temas menos conocidos (por ejemplo, los sistemas alimentarios sostenibles, el 5 % y la economía azul, el 2 %).

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Curiosamente, las preferencias cambian para las expectativas **medio plazo** (1-5 años, Figura 13). Algunos temas generales de sostenibilidad y no sostenibilidad (por ejemplo, atención sanitaria, infraestructura, uso circular de materiales) se sitúan en la primera posición de los temas que se espera que ofrezcan el mayor rendimiento de la inversión.

Figura 14: ¿En cuál de las siguientes áreas espera obtener el mayor rendimiento a medio plazo (1-5 años)?



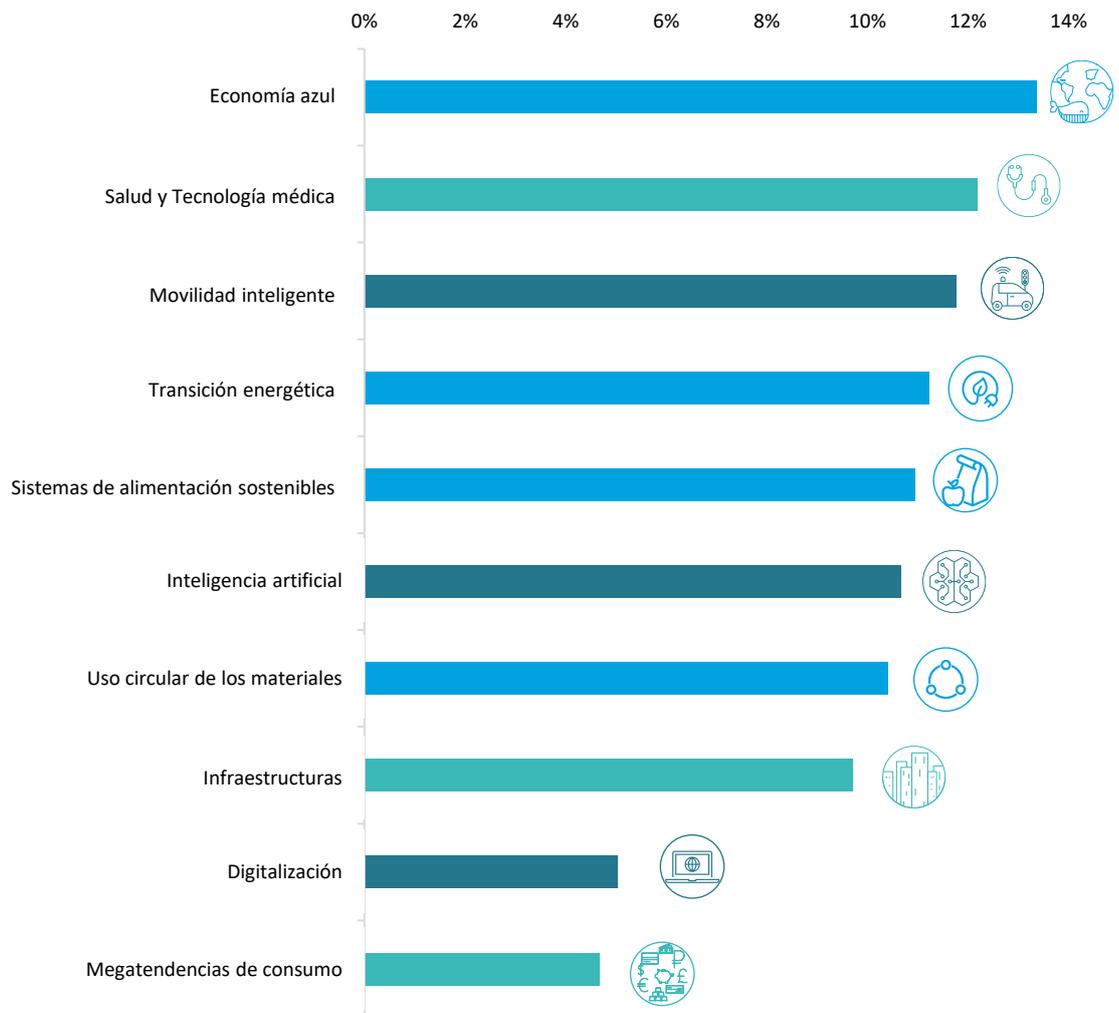
Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Pero en el **largo plazo** (más de 10 años, figura 14), las expectativas de los inversores cambian de dirección: la economía azul lidera el paquete, con un 13 % de los encuestados que piensa que ofrecerá el mejor rendimiento (en comparación con solo el 2 % a corto plazo). En general, las expectativas son más altas para los temas de sostenibilidad a largo plazo, pero se distribuyen de manera relativamente equitativa: no hay un consenso claro sobre los ganadores a largo plazo.

Figure 15: ¿Cuál de las siguientes áreas espera obtener el mayor rendimiento a largo plazo (más de 10 años)?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre de 2024.

Por supuesto, en gran medida, estas expectativas estarán influenciadas por los acontecimientos recientes y la discusión en los distintos medios de prensa. Nuestro propio análisis (a través de nuestros temas de inversión a largo plazo, los LTIT por sus siglas en inglés) apunta a los desafíos actuales a corto plazo en los ámbitos de la transición energética y los sistemas alimentarios sostenibles, al tiempo que ofrece una perspectiva más positiva sobre la atención sanitaria. Lo que los últimos acontecimientos nos recuerdan es que una expansión sin precedentes en un sector (por ejemplo, las energías renovables) puede ir acompañada de una variedad de retos, como por ejemplo presiones significativas sobre los precios debido al exceso de oferta, la reducción de la rentabilidad, el aumento de los costes de las materias primas y los retos logísticos, como podemos ver en la experiencia reciente de los sectores de la energía solar, eólica y del almacenamiento de baterías. En otras palabras, solo porque un área está creciendo, no garantiza la rentabilidad de la inversión.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Nuestro análisis de los LTIT también nos recuerda que estos temas generales abarcan una serie de sectores diferentes. Invertir en índices de equidad que persigan una estrategia de transición hacia sistemas alimentarios sostenibles (SFS), por ejemplo, implicará una gran exposición a los sectores de materiales, industria y productos básicos de consumo. Las inversiones pueden incluir empresas alimentarias establecidas (incumbents) y nuevas empresas con productos disruptivos (retadores o challengers). Los perfiles de riesgo/rentabilidad de estos dos tipos de empresas pueden ser muy diferentes. Los resultados relativos de las SFS y de muchas otras inversiones también seguirán estando muy afectados por los tipos de interés. Otros factores (por ejemplo, la demografía) también serán importantes, como lo demuestran las perspectivas para la salud y la tecnología médica. En este caso, el envejecimiento y la tecnología podrían ser factores más importantes que la sostenibilidad.

11. Los motores de rentabilidad cambian dependiendo de los plazos de inversión. También preguntamos a los inversores qué pensaban que impulsaría las rentabilidades en los mismos horizontes de inversión a corto, medio y largo plazo. (Definido como durante el próximo año, 1-5 años y 10 años o más) Les pedimos que eligieran a los dos motores más importantes.

Como muestra el gráfico siguiente, a corto plazo, la mayoría de los encuestados seleccionaron factores macroeconómicos (por ejemplo, la inflación) como motores de la rentabilidad de la inversión ESG, seguidos de cambios en la demanda de los consumidores (por ejemplo, para productos más sostenibles). Pero, a medida que aumenta el horizonte temporal, los factores se revierten, y los riesgos relacionados con la naturaleza y el clima se eligen con mayor frecuencia. (La mayor regulación a la hora de seleccionar activos se mantiene estable como uno de los dos impulsores más importantes).

Esta evaluación parece realista. Los últimos años han demostrado que los factores macroeconómicos pueden tener un impacto importante en las inversiones ESG, mucho mayor en muchos casos que los factores ambientales inmediatos. Las respuestas también sugieren que los inversores están tomando en cuenta el impacto del cambio climático en la economía mundial a medio y largo plazo, aunque es probable que continúe el debate sobre si las respuestas de los inversores (o de las políticas) muestran un grado adecuado de urgencia, dada (por ejemplo) la evidencia reciente de nuevos aumentos de la temperatura global y un progreso vacilante hacia cero emisiones netas.

Para proporcionar solo un ejemplo del impacto económico negativo a medio plazo de los riesgos ambientales, un estudio reciente reveló que la mitad de los mayores productores de ganado podría enfrentar pérdidas operativas en 2030 debido a los riesgos climáticos, con una reducción de casi USD 24 mil millones en EBIT en comparación con los niveles de 2020 para 40 empresas.¹

Si bien los inversores aprecian los impactos a medio y largo plazo del cambio climático, creemos que deben tener cuidado de no pasar por alto los impactos económicos que ya estamos presenciando hoy. Un análisis sugiere que las olas de calor de 2023 en Estados Unidos, el sur de Europa y China pueden haber costado 0,6 puntos porcentuales del PIB.²

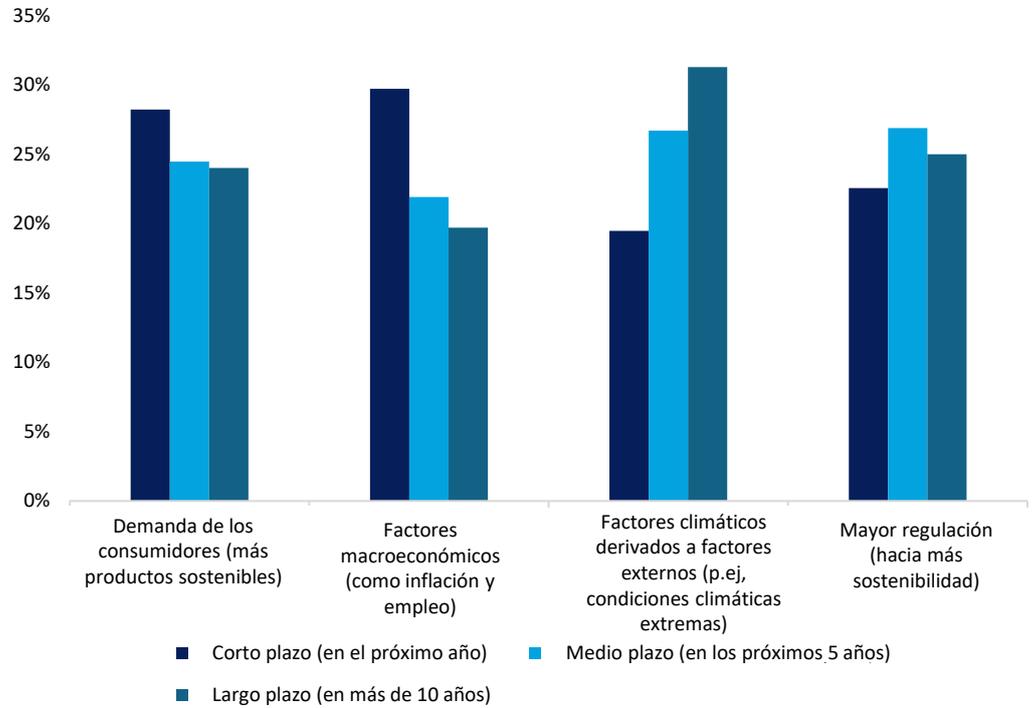
Tampoco se subestimarán los riesgos de cola, ya que la relación entre el crecimiento del PIB y las catástrofes naturales puede ser muy no lineal. Las estadísticas sugieren que una catástrofe natural en el 1% superior de la distribución del índice de desastres podría reducir el PIB en un 7% en un año determinado, mientras que un desastre en el 5% superior del índice de distribución podría reducirlo solo en un 0,5%.³

12. Tanto las empresas emergentes como las ya establecidas impulsarán la transición. Un importante dilema para los inversores es si el paso a una economía más sostenible será impulsado por empresas emergentes disruptivas o por empresas establecidas. Las opiniones están divididas en partes iguales. Alrededor del 44% estuvo de acuerdo, mucho o ligeramente, con la afirmación de que “el cambio sostenible será impulsado principalmente por empresas emergentes disruptivas” (el 23% no estuvo de acuerdo). Pero, respondiendo a una declaración separada, “El cambio sostenible será impulsado principalmente por las empresas establecidas”, el 43% estuvo de acuerdo y el 23% en desacuerdo, es decir, la otra cara de la primera pregunta. Esta ambigüedad puede verse alentada por el retroceso de algunas empresas establecidas en sus compromisos de sostenibilidad. El análisis de la Iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia (SBTi, por sus siglas en inglés) de la campaña Ambición Empresarial para alcanzar los 1.5°C, que se desarrolló entre junio de 2019 y octubre de 2021, sugiere que se eliminó el 29% de los compromisos iniciales de cero emisiones netas, principalmente debido a los desafíos para establecer objetivos integrales, particularmente para las emisiones de alcance 3.⁴

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Figura 16: ¿En cuál de las siguientes áreas espera obtener el mayor rendimiento a medio plazo (1-5 años)?



Fuente: Deutsche Bank AG. Datos a noviembre 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



05

Conclusión

Nuestra encuesta de 2024 proporciona más evidencia de la complejidad de la inversión ESG y destaca los desafíos y oportunidades que enfrentan los inversores para navegar por este escenario. Aunque los criterios ESG siguen atrayendo a una proporción significativa de inversores, existe un creciente reconocimiento de que su aplicación práctica en la gestión de carteras requiere una consideración más individual. Los inversores siguen expresando interés en las inversiones ESG, pero persisten las preocupaciones sobre el riesgo, el rendimiento y la disponibilidad de vehículos de inversión adecuados. Esto pone de relieve la necesidad de seguir desarrollando los productos financieros relacionados con los criterios ESG y de aumentar la transparencia sobre la manera en que estos productos se alinean con los objetivos de sostenibilidad.

Como revela la encuesta, si bien los factores ambientales siguen siendo una prioridad, las consideraciones sociales y de gobernanza están ganando mayor prominencia. Creemos que esto se debe principalmente a la evolución socioeconómica y política actual. De cara al futuro, mantenemos que S y G seguirán ganando importancia, dado que las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza están estrechamente interrelacionadas.

De cara al futuro, se considera que la transición sostenible es un motor clave de las futuras oportunidades de inversión. Sin embargo, las opiniones están divididas sobre si esta transición estará liderada por empresas emergentes disruptivas o empresas establecidas.

En este entorno dinámico, es probable que la inversión ESG esté impulsada por una combinación de pragmatismo y principios. Como muestra la encuesta, los inversores no intentan alinear todas sus carteras con los criterios ESG, sino que reconocen cada vez más la importancia de incorporar factores de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones.

A medida que los criterios ESG sigan madurando como un enfoque de inversión, esperamos ver innovaciones continuas tanto en los productos financieros como en los marcos regulatorios, lo que ayudará a los inversores a navegar por la transición sostenible con mayor confianza y claridad.



Apéndice

Recuadro 2: Resultados por países (I)

Consulte la página indicada para ver la pregunta de la encuesta y los datos agregados.



Alemania (43% del total de encuestados): se evidencia un creciente escepticismo sobre temas ESG

Los más escépticos sobre la capacidad de que los criterios mejoren los retornos de las carteras.

- El 20 % estuvo de acuerdo en que considerar los factores ESG podría mejorar la rentabilidad de las carteras vs el 32 % de los encuestados en general.

Es menos probable que aumente la proporción de inversiones sostenibles en carteras en los próximos cinco años.

- El 30% no estaba de acuerdo con esta afirmación vs al 19% promedio

Menor vinculación de los criterios ESG con los problemas sociales que otros países europeos.

- Solo el 8 % considera que el objetivo clave de sostenibilidad es una sociedad más justa (frente al 19 % de media).

Los más interesados en inversiones en acciones individuales y ETFs como vehículo de inversión ESG.

- Son los vehículos de inversión preferidos para el 26 % y el 22 % de los encuestados, respectivamente.

Bélgica (25% de los encuestados): fuerte compromiso con la sostenibilidad

Altamente comprometido con objetivos específicos de sostenibilidad en las carteras.

- Solo el 22 % no tiene un único objetivo de sostenibilidad frente al 47 % de media.

Lo más probable es que invierta en temas vinculados a la sostenibilidad como parte de una cartera.

- El 25% dice que lo haría, frente al 19% promedio

Lo más probable es que aumente la proporción de inversiones sostenibles en carteras en los próximos cinco años.

- El 62% está de acuerdo; solo el 9% está en desacuerdo

Los más interesados en notas estructurados como vehículo de inversión ESG.

- El 12 % lo considera el vehículo de inversión preferido frente al 5 % de media.

Consulte la página indicada para ver la pregunta de la encuesta y los datos agregados.

Italia (18% de los encuestados): Baja confianza en el conocimiento ESG pero fuerte enfoque social



Menos confiados en su conocimiento de inversión ESG.

- El 41 % afirma que es consciente de la inversión ESG, pero no sabe mucho al respecto.

Lo más probable es que excluya por completo a las empresas no sostenibles en las carteras.

- El 17% lo haría, frente al 12% promedio.

Fuerte interés en el componente "social" de la ESG.

- El 32 % lo considera el componente más importante frente al 27 % de media

• Mayor interés en los bonos verdes y azules.

- El 14 % los considera su vehículo de inversión preferido frente al 6 % de media.



Apéndice

Recuadro 2: Resultados por países (II)

**España (11% de los encuestados): positivos en la rentabilidad de las inversiones ESG pese a un sentimiento anti-ESG**

Una alta proporción no consideraría los factores ESG en las carteras en absoluto

- 19% de los encuestados vs. 14% promedio.

Pero son positivos en la capacidad de la inversión ESG para mejorar las rentabilidades de las carteras.

- El 40% cree que considerar los factores ESG podría mejorar las rentabilidades frente al 30% promedio.

Fuerte interés en el lado social de la inversión ESG.

- El 35 % lo considera el factor más importante frente al 27 % de media.

Los fondos de inversión líquidos son el vehículo de inversión ESG preferido

- 14% vs. 10% promedio.



Evolución histórica

	13.11.2019 - 12.11-2020	12.11.2020 - 12.11-2021	12.11.2021 - 12.11-2022	12.11.2022 - 12.11-2023	13.11.2023 - 12.11-2024
Evolución (Retorno Total en USD en %)					
MSCI World Index	13.08	30.90	-15.31	11.68	33.20
MSCI World ESG Leaders Index	13.13	33.72	-17.27	13.48	33.15
S&P Global 1200 Index	12.64	29.29	-14.61	11.81	32.46
S&P Global 1200 ESG Index (USD)	13.36	29.94	-14.16	12.69	31.20
STOXX Global ESG Leaders EUR Total Return	4.97	28.90	-16.95	2.88	22.84
STOXX Global 1800 Index EUR	13.56	30.17	-15.57	11.60	32.61

Fuente: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P. Datos a noviembre 11, 2024.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Bibliografía

1. [\\$24bn Climate Risks Forecast to Push Half of Livestock Giants to Operating Loss in 2030 | FAIRR](#)
2. “Global boiling: Heatwave may have cost 0.6pp of GDP” by Allianz Research, August 2023. Retrieved from [Allianz | Global boiling: Heatwave may have cost 0.6pp of GDP](#)
3. See footnote 2.
4. <https://sciencebasedtargets.org/blog/final-campaign-evaluation-report-published>

Glosario

Las **clases de activos** son agrupaciones comúnmente entendidas de clases de activos que tienen características similares. Pueden dividirse en subclases de activos en función de características geográficas u otras características.

Biodiversidad significa variabilidad entre organismos vivos de todas las fuentes, incluidos los ecosistemas terrestres, marinos y acuáticos, y los complejos ecológicos de los que forman parte; esto incluye la diversidad dentro de las especies, entre especies y de los ecosistemas.

La **economía azul** puede definirse como la suma de las actividades económicas de las industrias oceánicas, junto con los activos, bienes y servicios proporcionados por los ecosistemas marinos.

El **cambio climático** se refiere a cambios a largo plazo en las temperaturas y los patrones meteorológicos que alterarán los ecosistemas que sustentan la vida en el planeta.

Los **riesgos relacionados con el clima** son los riesgos financieros que plantea la exposición de las instituciones a contrapartes que pueden contribuir o verse afectadas por el cambio climático.

La **doble materialidad** evalúa tanto el impacto material que la actividad de una empresa puede tener en el medio ambiente (o los elementos sociales y de gobernanza), como los impactos/riesgos materiales que el cambio medioambiental puede tener en una empresa.

La **inversión ESG** persigue objetivos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Los **combustibles fósiles** son combustibles naturales como el carbón o el gas, que se forman a partir de restos de plantas y animales antiguos. Las actividades empresariales relacionadas con los combustibles fósiles incluyen la extracción, el procesamiento, el almacenamiento y el transporte de productos petrolíferos, gas natural y carbón térmico y metalúrgico.

Los **gases de efecto invernadero** son los gases de la atmósfera que aumentan la temperatura superficial de planetas como la Tierra. Lo que los distingue de otros gases es que absorben las longitudes de onda de la radiación que emite un planeta, lo que da lugar al efecto invernadero.

La **Agencia Internacional de la Energía (AIE)** es una agencia intergubernamental que estudia cuestiones relacionadas con la energía.

Las **demandas clave del mercado** son necesidades humanas específicas que implican que las estructuras del mercado y las cadenas de suministro tengan la mayor materialidad hacia el capital natural.

El **capital natural** se refiere al stock mundial de recursos naturales, vivos y no vivos, que tienen valor (en el sentido más amplio) para la sociedad.

Los **cambios en el sistema** se refieren a las estructuras del mercado que actualmente abordan las demandas clave del mercado y la ruta de transición que nuestro CIO prevé para ellos en un futuro previsible.

Los **riesgos de transición** son los riesgos de cualquier impacto financiero negativo para la institución derivado de los impactos actuales o futuros de la transición a una economía medioambientalmente sostenible en sus contrapartes o activos invertidos.

Los **canales de transmisión** son cadenas causales que explican cómo estos factores de riesgo afectan a las instituciones a través de sus contrapartes y activos invertidos.

La **Triple Crisis Planetaria** se refiere a los tres problemas interrelacionados del cambio climático, la contaminación del aire y la pérdida de biodiversidad.



Nota importante

General

El presente documento no podrá distribuirse en Canadá ni en Japón. Este documento va dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. Este documento es distribuido de buena fe por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permitido en cada jurisdicción competente), sus empresas afiliadas y sus directivos y empleados (conjuntamente, «Deutsche Bank»).

Este material es solo para su información y no pretende constituir una oferta, recomendación ni propuesta de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero ni otro producto específico, así como tampoco para concluir una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones ni recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. Esta información no sustituye un asesoramiento personalizado ajustado a las circunstancias individuales de cada inversor.

Deberán revisarse íntegramente todos los materiales de la presente comunicación.

Si un órgano judicial competente considera que alguna disposición del presente aviso legal es nula de pleno derecho, las restantes disposiciones conservarán sus plenos efectos. El presente documento se ha elaborado a modo de comentario de carácter general sobre el mercado, sin tener en cuenta las necesidades de inversión, los objetivos ni las circunstancias económicas de ningún inversor particular. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado derivados del instrumento o específicos de éste, o bien asociados al inversor en cuestión. Si dichos riesgos se materializasen, los inversores podrían incurrir en pérdidas, entre otras (sin limitación) en una pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede subir o bajar y el inversor podría no recuperar la cantidad que invirtió originalmente en cualquier momento dado. En este documento no se identifican todos los riesgos (directos o indirectos) u otros factores a tener en cuenta que podrían ser importantes para un inversor a la hora de tomar una decisión de inversión.

El presente documento, así como toda la información incluida en el mismo, se facilitan «tal cual están» y «según disponibilidad». Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece garantías de ningún tipo, ni expresas, ni implícitas ni legales, respecto de ninguna afirmación ni información incluida en este documento o junto con el mismo. En la medida en que lo permita la legislación y las normativas aplicables, la presente no es ninguna declaración en cuanto a la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. Todas las opiniones, las cotizaciones de mercado, las estimaciones, las declaraciones sobre perspectivas de futuro, las hipótesis, los pronósticos sobre resultados u otras opiniones conducentes a las conclusiones financieras incluidas en el presente reflejan la opinión subjetiva de Deutsche Bank en la fecha de este documento. Deutsche Bank no garantiza la exactitud, conveniencia, integridad, fiabilidad, pertinencia o disponibilidad de esta comunicación ni de ninguna información del presente documento, y declina expresamente su responsabilidad por los errores u omisiones que este pueda contener. Las declaraciones sobre perspectivas de futuro implican elementos significativos de carácter subjetivo, así como análisis y cambios de estos, y la consideración de factores diferentes o adicionales podría tener una repercusión importante en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales podrían variar, tal vez de manera considerable, respecto a los resultados incluidos en el presente.

A menos que se indique expresamente lo contrario en este documento, todas las opiniones expresadas reflejan la evaluación actual de Deutsche Bank, y pueden ser objeto de modificación en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información que se incluye en el presente documento ni de informar a los inversores sobre la disponibilidad de información actualizada. La información incluida en el presente documento podría sufrir variaciones sin previo aviso y basarse en una serie de supuestos, estimaciones, opiniones, modelos hipotéticos o análisis que, si bien el Banco considera fundamentados en información adecuada, podrían no resultar válidos o correctos, y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien la información incluida en el presente documento se ha recabado de fuentes consideradas fiables, Deutsche Bank no garantiza la integridad, el carácter razonable ni la exactitud de la misma, por lo que no debería confiarse en ella como tal. En el presente documento podrían mencionarse sitios web u otras fuentes externas para comodidad del inversor. Deutsche Bank no asume responsabilidad alguna respecto a su contenido, el cual no forma parte del presente documento. El inversor accederá a tales fuentes externas bajo su responsabilidad.

En la medida en que lo permitan las leyes y normativas aplicables, este documento tiene únicamente una finalidad de análisis y no pretende generar ninguna obligación jurídicamente vinculante para Deutsche Bank. Deutsche Bank no actúa ni como su asesor financiero ni en calidad de fiduciario, salvo acuerdo expreso escrito por parte de Deutsche Bank. Previamente a tomar cualquier decisión de inversión, los inversores deben plantearse, con o sin ayuda de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resultan adecuadas considerando las propias necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares de los inversores, así como los posibles riesgos y ventajas de dicha decisión de inversión. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de la documentación de oferta final relativa a la inversión. Como proveedor internacional de servicios financieros, Deutsche Bank se enfrenta en ocasiones a conflictos de intereses reales y potenciales. La política de Deutsche Bank es adoptar todas las medidas necesarias para mantener y aplicar mecanismos administrativos y organizativos efectivos destinados a identificarlos y gestionarlos. La dirección ejecutiva de Deutsche Bank se encarga de velar por que los sistemas, controles y procedimientos del banco sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses. Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal ni jurídico, tampoco en el presente documento, por lo que nada de lo incluido en el mismo debería interpretarse como un asesoramiento sobre inversiones por parte de Deutsche Bank a nadie. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores sobre inversiones al considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. Excepto notificación en contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, y tampoco están garantizados, ni siquiera por Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o distribución del presente documento sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y cesión de este material a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad, de ningún tipo, derivada del uso o la distribución del presente material, ni relativa a ninguna acción emprendida o decisión tomada respecto de las inversiones mencionadas en este documento que el inversor pueda haber realizado o pueda realizar en el futuro.

La forma de difusión o distribución del presente documento podría estar sujeta a restricciones legales o reglamentarias en determinados países, entre otros, sin limitación, Estados Unidos. El presente documento no está destinado a su distribución o uso por ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción, o que se encuentre en ellos, en los que dicha distribución, publicación, puesta a disposición o uso contravenga las disposiciones legales o reglamentarias, o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de obtención de licencias o de registro en dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas que puedan llegar a estar en posesión del presente documento deberán informarse sobre este tipo de restricciones y respetarlas. La rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo incluido en el presente constituirá ninguna manifestación, garantía ni predicción de una rentabilidad futura. Se facilitará más información a petición del inversor.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Nota importante

Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, con sede principal en Fráncfort del Meno. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el número HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Las autoridades de supervisión son el Banco Central Europeo («BCE»), Sonnemannstrasse 22, 60314 Fráncfort del Meno, Alemania (www.ecb.europa.eu) y la Autoridad Federal Alemana de Supervisión Financiera («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»), Grauhendorfer Strasse 108, 53117 Bon y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Fráncfort del Meno (www.bafin.de), así como el Banco Central de Alemania («Deutsche Bundesbank»), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Fráncfort del Meno (www.bundesbank.de).

Este documento no ha sido sometido ni revisado por ninguna de las autoridades de control antes mencionadas, o que puedan mencionarse a continuación, ni ha sido aprobado por ellas.

Para residentes en los Emiratos Arabes

Este documento es estrictamente privado y confidencial y se distribuye a un número limitado de inversores; no podrá proporcionarse a ninguna persona que no sea el destinatario original ni reproducirse ni utilizarse para ningún otro fin. Mediante la recepción de este documento, la persona o entidad a la que se le ha enviado comprende, reconoce y acepta que este documento no ha sido aprobado por el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los EAU, el Ministerio de Economía de los EAU ni por ninguna otra autoridad de los EAU. No se han comercializado ni se comercializarán productos ni servicios financieros, ni podrán suscribirse fondos, valores, productos ni servicios financieros dentro de los Emiratos Árabes Unidos. Este documento no constituye una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos de conformidad con la Ley de Sociedades Mercantiles, Ley Federal n.º 2 de 2015 (en su versión modificada) u otra. Este documento puede ser únicamente distribuido a «Inversores profesionales», según se define en el Libro de reglas sobre actividades financieras y mecanismo de conciliación de la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los EAU (en su versión modificada).

Para residentes en Kuwait

Este documento ha sido enviado al destinatario a petición de este. Esta presentación no está destinada a la difusión general entre el público de Kuwait. Ni la Autoridad de los Mercados de Capitales de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental pertinente de este país ha otorgado licencia alguna para ofrecer las Participaciones en Kuwait. Por lo tanto, queda restringida la oferta de las Participaciones en Kuwait sobre la base de una colocación privada u oferta pública de acuerdo con el Decreto Ley núm. 31 de 1990 y su reglamento de ejecución (según texto modificado), así como con la Ley n.º 7 de 2010 y las disposiciones legislativas secundarias de esta (según texto modificado). No se va a realizar en Kuwait ninguna oferta pública ni privada de las Participaciones, ni se formalizará en dicho país ningún acuerdo relativo a la venta de las Participaciones. No se procederá a la realización de actividades de promoción comercial, proposición ni incentiación para ofrecer o comercializar las Participaciones en Kuwait.

Para residentes en el Reino de Arabia Saudí

Este documento no podrá distribuirse en el Reino de Arabia Saudí salvo a aquellas personas autorizadas conforme a las Regulaciones sobre fondos de inversión publicadas por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no se responsabiliza de ninguna manera respecto a la precisión o exhaustividad de este documento, y renuncia expresamente a cualquier tipo de responsabilidad por cualquier pérdida derivada, o en relación con el uso, de cualquier parte de este documento. Los suscriptores potenciales de los valores ofrecidos deberán realizar sus propias comprobaciones sobre la precisión de cualquier información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado.

Para residentes de Qatar

Este documento no se ha registrado con el Banco Central de Qatar, la Autoridad de los Mercados Financieros de Qatar, la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Qatar ni ningún otro organismo gubernamental o mercado de valores catari correspondiente o conforme a alguna ley del Estado de Qatar, ni ha sido revisado o aprobado por ninguno de ellos. Este documento no constituye una oferta pública y se dirige exclusivamente a la parte a quien se ha facilitado. No se celebrará ninguna transacción en Qatar y cualquier consulta o solicitud debe recibirse, y las asignaciones realizarse, fuera de Qatar.

Para residentes en el Reino de Baréin

Este documento no constituye ninguna oferta de venta de valores, derivados o fondos comercializados en Baréin, ni de participación en los mismos, según el significado incluido en el Reglamento de la Agencia Monetaria de Baréin. Todas las solicitudes de inversión deberían proceder de fuera de Baréin y cualquier asignación debería realizarse fuera de ese país. El presente documento se ha elaborado con carácter informativo privado exclusivamente para los inversores a los que va destinado, que serán instituciones. No se realizará ninguna invitación para el público del Reino de Baréin y este documento no se emitirá, trasladará ni pondrá a disposición del público en general. El Banco Central (CBB) no ha revisado ni aprobado el presente documento ni tampoco la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Baréin.

Para residentes de Sudáfrica

Este documento no constituye ni forma parte de ninguna oferta, propuesta ni promoción en Sudáfrica. Este documento no se ha registrado, no ha sido revisado ni aprobado por el Banco de la Reserva de Sudáfrica, la Autoridad de Conducta Financiera del Sector ni ante ninguna otra bolsa ni entidad gubernamental sudafricana, como tampoco de conformidad con ninguna ley de la República de Sudáfrica.

Para residentes de Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG, a través de su sucursal en Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad anónima («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, y autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros, sujeta a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y de la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («BaFin»). Deutsche Bank AG, oficina de Bruselas, está asimismo supervisado en Bélgica por la Autoridad de Mercado y Servicios Financieros (FSMA, www.fsma.be). El domicilio social de esta sucursal está situado en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas y está registrada con el número VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruselas. Puede solicitar o consultar más información en www.deutschebank.be.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Nota importante

Para residentes en el Reino Unido

Este documento es una promoción financiera según lo definido en la Sección 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del 2000 y ha sido aprobado, y le ha sido comunicado, por DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited es miembro del Grupo Deutsche Bank, y está registrado en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales con el número de sociedad 315841 y domicilio social en: 21 Moorfields, Londres, Reino Unido, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada por la Autoridad de Regulación Prudencial y está regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. El número de inscripción de DB UK Bank Limited en el Registro de Servicios Financieros es el 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft es una sociedad constituida en la República Federal de Alemania y la responsabilidad de sus miembros es limitada.

Para residentes en Hong Kong

Este material está destinado a: inversores profesionales en Hong Kong. En consecuencia, su distribución debe dirigirse únicamente a sus destinatarios, quedando terminantemente prohibida cualquier otra distribución de este material. El presente documento y su contenido se facilitan únicamente a título informativo. Nada de lo incluido en este documento pretende constituir una oferta de inversión ni una propuesta ni recomendación para comprar o vender una inversión y, por lo tanto, no debería interpretarse como tal.

El contenido del presente documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Se aconseja a los inversores que actúen con cautela en relación con las inversiones incluidas en el presente documento (en su caso). Si el inversor tiene alguna duda sobre cualquier contenido del presente documento, debería solicitar asesoramiento profesional independiente.

Este documento no ha sido aprobado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong ("SFC") ni se ha presentado ninguna copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong, salvo especificación contraria. Las inversiones aquí contenidas podrán ser autorizadas o no autorizadas por la SFC. Las inversiones no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong, por medio de ningún documento, salvo i) a "inversores profesionales", según la definición de este término que recoge la Ordenanza sobre Valores y Futuros (cap. 571 de la legislación de Hong Kong) ("OFS") y cualesquiera otras normas recogidas en el marco de la OFS, o (ii) en otras circunstancias que no den lugar a que el documento sea un "folleto", según la definición que recoge la Ordenanza sobre Sociedades (disolución y disposición varias) (cap. 32 de la legislación de Hong Kong) («WUMP») o que no constituyan una oferta al público según el significado que recoge la C(WUMP)O. Ninguna persona emitirá ni poseerá a efectos de emisión, ni en Hong Kong ni en otro lugar, ningún anuncio, invitación ni documento relativo a las inversiones dirigido al público de Hong Kong o a cuyo contenido pueda acceder el público (excepto cuando lo permitan las leyes sobre valores de Hong Kong), salvo con respecto a las inversiones que se comuniquen o estén destinadas a comunicarse exclusivamente a personas fuera de Hong Kong o solo a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier normativa promulgada en virtud de ella.

Para residentes de Singapur

Este material está destinado a: Inversores autorizados / Inversores institucionales en Singapur. En consecuencia, su distribución debe dirigirse únicamente a sus destinatarios, quedando terminantemente prohibida cualquier otra distribución de este material.

Para residentes de los Estados Unidos de América

En Estados Unidos se ofrecen servicios de intermediación a través de Deutsche Bank Securities Inc., un intermediario-agente y asesor de inversiones registrado que lleva a cabo actividades con valores en Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de la FINRA, la NYSE y la SIPC. Se ofrecen servicios bancarios y crediticios a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y de otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a Estados Unidos, véanse las declaraciones anteriores incluidas en el presente documento. Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece ninguna garantía de que la información incluida en el presente documento resulte apropiada o esté disponible para utilizarse en países fuera de Estados Unidos, ni de que los servicios comentados en el presente documento se encuentren disponibles o resulten apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o por todas las contrapartes. Salvo en caso de contar con un registro o licencia según lo permitido por la legislación aplicable, ni Deutsche Bank ni sus filiales ofrecen ningún servicio en Estados Unidos ni destinado a atraer a personas de Estados Unidos (como define dicho término la Norma S de la Ley de Valores [Securities Act] de Estados Unidos de 1933, según texto modificado). El aviso legal para Estados Unidos se regirá por las leyes del Estado de Delaware y se interpretará de acuerdo con ellas, independientemente de cualquier disposición relativa a conflictos de derecho que imponga la aplicación de las leyes de otra jurisdicción.

Para residentes de Alemania

Esta información es publicidad. Este contenido no cumple los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de las recomendaciones sobre inversiones y estrategias de inversión ni de los análisis financieros. No se prohíbe al compilador ni a la empresa responsable de la compilación negociar con los respectivos instrumentos financieros antes o después de la publicación de estos documentos.

La información general sobre instrumentos financieros figura en los folletos "Información básica sobre valores y otras inversiones", "Información básica sobre derivados financieros", "Información básica sobre operaciones a plazo" y en la hoja informativa "Riesgos de las operaciones a plazo", que el cliente puede solicitar gratuitamente al Banco.

Ni la rentabilidad pasada ni la rentabilidad simulada son indicadores fiables de resultados futuros.

Para residentes en India

Las inversiones mencionadas en el presente documento no se ofrecen al público indio para su venta ni para su suscripción. Este documento no ha sido registrado ni aprobado por el Consejo de Valores y Bolsa de la India, el Banco de la Reserva de la India ni por ninguna otra autoridad reglamentaria o gubernamental de la India. Este documento no es un «folleto» según la definición que recogen las disposiciones de la Ley de sociedades de 2013 (18 de 2013) y, por lo tanto, no debería considerarse como tal. Tampoco se presentará ante ninguna autoridad reguladora de la India. En virtud de la Ley de Gestión de Divisas Extranjeras de 1999 y de la normativa promulgada en virtud de la misma, cualquier inversor residente en la India podría estar obligado a obtener un permiso previo especial del Banco de la Reserva de la India antes de efectuar inversiones fuera de la India, lo que incluye las inversiones mencionadas en el presente documento.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.



Nota importante

Para residentes de Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank S.p.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación italiana, sujeto a la supervisión y el control de Banca d'Italia y CONSOB. Su domicilio social está situado en Piazza del Calendario 3 – 20126 Milán (Italia) y está inscrito en la Cámara de Comercio de Milán, número VAT y código fiscal 001340740156, parte del fondo interbancario de protección de depósitos, inscrito en el Registro de Bancos y la cabecera del Grupo Bancario Deutsche Bank, inscrito en el registro de Grupos Bancarios de conformidad con el Decreto Legislativo de 1 de septiembre de 1993 núm. 385 y sujeto a la actividad de dirección y coordinación del Deutsche Bank AG, Fráncfort del Meno (Alemania).

Para residentes de Luxemburgo

El presente informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y de la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»). Su domicilio social se encuentra en 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo y está inscrito en el Registre de Commerce et des Sociétés («RCS») de Luxemburgo con el número B 9.164.

Para residentes de España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal es una institución de crédito regulada por el Banco de España y la CNMV e inscrita en sus respectivos Registros Oficiales con el código 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. El establecimiento principal en España se encuentra sito en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Entidad registrada en el Registro Mercantil de Madrid, volumen 28100, libro 0, Folio 1, Sección 8, Hoja M506294, Inscripción 2. NIF: A08000614. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Para residentes de Portugal

Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal es una institución de crédito regulada por el Banco de Portugal y la Comisión de Valores Portuguesa (la «CMVM»), registrada con los números 43 y 349 respectivamente y con número de inscripción en el Registro Mercantil 980459079. Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. El domicilio social se encuentra sito en Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa (Portugal).

Para residentes de Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG Sucursal de Viena, inscrito en el registro mercantil del Tribunal de Comercio de Viena con el número FN 140266z. La sucursal de Viena de Deutsche Bank AG está asimismo supervisada por la Autoridad del Mercado Financiero de Austria (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Viena. Este documento no ha sido presentado ante ninguna de las autoridades de supervisión anteriormente mencionadas ni ha sido aprobado por ellas.

Para residentes de los Países Bajos

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal en Ámsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE), Amsterdam (Países Bajos), inscrita en el Registro Mercantil de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro con el sentido del Apartado 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financieel toezicht»). Este registro puede consultarse en www.dnb.nl.

Para residentes de Francia

Deutsche Bank AG es una institución de crédito autorizada y supeditada a la supervisión del Banco Central Europeo y a la Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana (BaFin). Algunas de las actividades de sus sucursales son supervisadas localmente por las autoridades bancarias competentes, tales como la Autoridad de Control Prudencial y de Resolución (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ACPR) y la Autoridad de los Mercados Financieros (Autorité des Marchés Financiers, AMF) de Francia.

Queda prohibida cualquier reproducción, representación, distribución o redistribución, total o parcial, del contenido de este documento en cualquier soporte o por cualquier procedimiento, así como cualquier venta, reventa, retransmisión o puesta a disposición de terceros por cualquier medio. Queda prohibida la reproducción o distribución de este documento sin nuestro expreso consentimiento por escrito.

© 2024 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

055870 111224

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya a alcanzar ninguna previsión ni objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se ha realizado en noviembre de 2024.