



Noviembre de 2022

CIO Special



Informe ESG 2022

Tendencias y recelos

Índice

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

Arun Sudi
Investment Officer APAC

01 Introducción p.2

02 Principales resultados de la encuesta p.3

Cuadro 1: Resultados principales de la encuesta p.3

Actualización de 2022 frente a la encuesta de 2021 p.3

Nuevos resultados de 2022 p.4

03 El paradigma actual de las inversiones ESG p.7

Los criterios ESG siguen siendo una prioridad para nuestros inversores p.7

La mayoría de inversores se siguen centrandos en las cuestiones medioambientales p.8

Los inversores son conscientes de la urgencia del problema p.11

Cuadro 2: Factores que motivan a las empresas: una perspectiva distinta p.13

El debate sobre los criterios ESG y la rentabilidad p.16

Cuadro 3: Sectores ganadores y perdedores p.18

El papel de las entidades financieras p.19

04 Conclusión p.20



Utilice el código QR para acceder a una selección de otros informes de Deutsche Bank CIO

(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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

01

Introducción



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

En 2021 realizamos nuestra primera encuesta sobre la actitud de nuestros clientes hacia las inversiones ESG. Queríamos entender su opinión sobre la relevancia de los criterios ESG en las carteras y la importancia relativa que tenían para ellos los diferentes aspectos ESG. Identificamos asimismo ciertas diferencias en dicha actitud en función de los distintos grupos de edad y entre hombres y mujeres.

Este año hemos recibido 849 respuestas, bastante menos que las 2.130 del año pasado, seguramente debido a que la encuesta era mucho más larga y exhaustiva. No obstante, en Europa, las respuestas de este año se han distribuido de manera mucho más igualada, lo que ha reducido el fuerte peso que España e Italia tuvieron el año pasado en beneficio de una ponderación más representativa de los clientes alemanes.

La encuesta de este año ha incluido casi el doble de preguntas con el fin de obtener una [visión más completa de la actitud de nuestros clientes particulares, institucionales y corporativos sobre las inversiones ESG](#). En la encuesta de este año nos hemos centrado asimismo en varios temas adicionales, como los conocimientos de los encuestados sobre algunos conceptos ESG subyacentes, aspectos de biodiversidad y los riesgos vinculados a la naturaleza, y la confianza de los inversores en la capacidad de las entidades financieras con respecto a diversas cuestiones ESG.

Hemos intentado asimismo destacar cambios generales en las actitudes de nuestros clientes hacia las inversiones ESG entre 2021 y 2022. Este ha sido [un período de continuo desarrollo y crecimiento en materia ESG](#) en la mayoría de los tipos de activos ESG gestionados (Figura 1), aunque no en todos. No obstante, en el último año, las inversiones ESG han experimentado una [serie de dificultades](#) relativas tanto a los métodos como a la rentabilidad, lo cual ha suscitado un [debate muy necesario sobre lo que debería ser exactamente la inversión ESG](#). Como sostuvimos ya en un informe especial¹ anterior, parece que hemos pasado de la concienciación y un rápido crecimiento de las inversiones ESG a una nueva [tercera fase en su desarrollo, caracterizado por una cierta consolidación y reorientación, así como, posiblemente, por un cambio en las expectativas sobre el impacto de los criterios ESG en la rentabilidad y la gestión de riesgos](#). Los inversores son cada vez más conscientes de las particularidades del comportamiento de las inversiones ESG, tanto en lo que se refiere a la rentabilidad financiera como a los «rendimientos en el mundo real» (es decir, el impacto positivo sobre el mundo que nos rodea). Asimismo, cada vez se presta más atención a los criterios ESG como una forma adicional de gestión del riesgo en un mundo que está cambiando con rapidez.

En el apartado siguiente resumimos los diez resultados principales de la encuesta. Cinco de ellos ponen de manifiesto algunas áreas clave en comparación con los resultados de la encuesta del año pasado, lo que muestra las tendencias actuales y confirma algunas convicciones existentes en distintas áreas. Los cinco resultados restantes son nuevos.

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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Resultados principales de la encuesta

Cuadro 1

Resultados principales de la encuesta

Actualización de 2022 frente a 2021

- 1 Los inversores confirman su compromiso con las inversiones ESG.** En la encuesta de este año, un 78% de nuestros inversores están bastante o muy de acuerdo con que sus inversiones deberían tener un impacto positivo en el mundo, un ligero repunte con respecto a la cifra del 75% del año pasado.
- 2 Los temas medioambientales siguen siendo la prioridad.** En todos los grupos de edad, y tanto para los hombres como para las mujeres, los temas «E» se consideran el pilar ESG al que hay que prestar más atención: un 50% de los inversores consideran las cuestiones medioambientales («E») como el pilar más importante de las inversiones ESG, comparado con el 46% del año pasado. Un 28% considera la gobernanza («G») como el pilar prioritario, una cifra similar a la del año pasado. La importancia otorgada a las cuestiones «E» y «G» va a expensas del pilar «S», dado que los temas sociales («S») son considerados los más importantes por un 23% de los inversores, frente al 27% del 2021.
- 3 Dentro del pilar «E», el cambio climático se considera el problema más apremiante.** Un 53% de los encuestados consideran el cambio climático el factor más importante a la hora de tomar decisiones de inversión, lo que supone un incremento respecto al 47% del año pasado. Este aspecto está claramente por delante de la contaminación de los océanos, la degradación de los suelos y la pérdida de biodiversidad, aspectos seleccionados por un 15%, un 21% y un 7% de los encuestados, respectivamente. El porcentaje de encuestados que seleccionó la pérdida de biodiversidad ha caído ligeramente este año (un 11% en 2021), mientras que los otros dos aspectos se han mantenido estables.
- 4 El impacto económico del cambio climático sigue siendo una preocupación importante.** Un 78% (frente al 74% del 2021) de los encuestados cree que el cambio climático está teniendo ya un fuerte impacto negativo sobre la economía mundial, o que lo tendrá en los próximos 10 años si no se toman medidas.
- 5 Sigue habiendo más encuestados de acuerdo con que los criterios ESG pueden gestionar el riesgo de una cartera que en desacuerdo.** Un 44% de los encuestados están muy o bastante de acuerdo con ello, algo menos que el 48% del año pasado, y más que el 16% que está muy o bastante en desacuerdo. No obstante, muchos no están aún convencidos: cuatro de cada diez encuestados afirman que no lo sabe, o que no están ni de acuerdo ni en desacuerdo.

Actualización de 2022 frente a 2021

- 6 **Existe una confianza moderada sobre el hecho de que podemos gestionar el cambio climático y la pérdida de biodiversidad.** Un 51% de los encuestados se muestran muy optimistas u optimistas respecto al hecho de que la humanidad podrá gestionar el cambio climático mediante la innovación tecnológica, mientras que un 47% confía en el poder de las soluciones basadas en la naturaleza.
- 7 **La concienciación sobre los conceptos subyacentes va acompañada de una falta de conocimiento.** Tan solo el 18% afirma saber mucho o tener conocimientos sobre el tema de las soluciones basadas en la naturaleza; la cifra equivalente para el concepto de capital natural es del 20%. Además, menos de uno de cada cinco encuestados dice tener este nivel de conocimiento sobre la triple crisis planetaria.
- 8 **Los Millennials parecen estar más concienciados sobre los temas ESG subyacentes que otros grupos de edad.** Casi uno de cada cuatro Millennials afirma saber mucho sobre el concepto de una economía con cero emisiones netas. También saben más y son más optimistas acerca de las soluciones para la triple crisis planetaria.
- 9 **Los temas sobre la biodiversidad se consideran importantes para las rentabilidades y los riesgos de las carteras.** Un 41% está muy o bastante de acuerdo en que incluir consideraciones de biodiversidad en las decisiones de inversión mejoraría la rentabilidad de las carteras; más de un 60% piensa que reduciría los riesgos vinculados a la naturaleza.
- 10 **Los inversores esperan de las entidades financieras que les ayuden a gestionar este proceso de transición.** Un 68% de los inversores esperan que su entidad financiera pueda medir con precisión y gestionar los riesgos vinculados a la naturaleza, mientras que un 75% espera que su entidad financiera adopte la protección necesaria en las carteras. Sin embargo, las entidades financieras solamente pueden ser un motor, junto con los inversores particulares, las empresas y los gobiernos, del cambio económico necesario. Entre otras cosas, hace falta un mayor conocimiento de los inversores para alcanzar este objetivo.

En el próximo apartado analizamos en más detalle los resultados de la encuesta del 2022. Como veremos, la encuesta muestra que **se mantiene el entusiasmo por la inversión ESG**, dado que un 56% de nuestros clientes está de acuerdo (mucho o bastante) en que los criterios ESG pasarán a ser la norma, pese a un escepticismo ligeramente superior sobre su capacidad para gestionar el riesgo de las carteras. Según lo ya mencionado, se observa asimismo cierto optimismo entre los inversores en el sentido de que estas inversiones pueden ayudarnos a abordar el cambio climático y la pérdida de biodiversidad a través de soluciones tecnológicas o basadas en la naturaleza. **Hay otros temas, como la salud de los océanos, que tal vez no estén aún suficientemente valorados y el conocimiento sobre algunos conceptos ESG subyacentes tal vez sean limitados.**

En la encuesta de este año hemos obtenido más información sobre las expectativas de los inversores respecto a las entidades financieras, lo que puede deberse a un cambio en la concienciación general. Como explicamos más adelante, es evidente que muchos inversores esperan que el sector financiero tome la iniciativa en la medición y gestión de los riesgos vinculados a la naturaleza y en la protección de las carteras frente a los mismos, pero no está claro si las entidades financieras pueden llevar a cabo esto actualmente. Demostrar estas capacidades del sector financiero –así como colmar las lagunas de conocimiento de los inversores– son algunos de los principales retos que nos esperan.

“Éste ha sido un periodo de continuo desarrollo y crecimiento en materia ESG en la mayoría de los tipos de activos ESG gestionados, si bien no en todos.”

Figura 1: Datos principales de los mercados financieros sobre inversiones ESG

Fuentes: Morningstar Direct, Refinitiv, Bloomberg, Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.

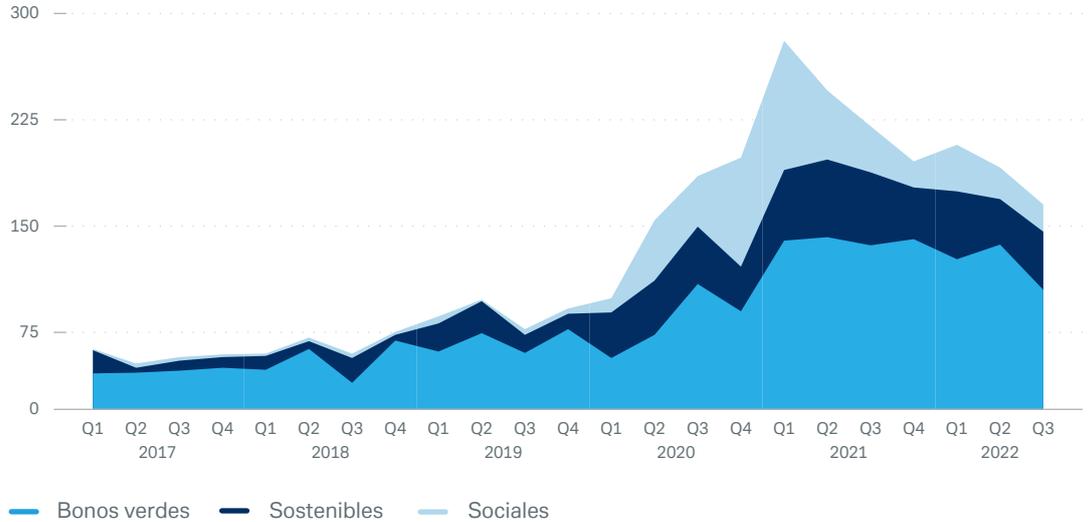
Activos de fondos sostenibles mundiales, por trimestre

miles mill. USD



Emisiones de bonos ESG mundiales

miles mill. USD



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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

MSCI World frente a MSCI World ESG Leaders

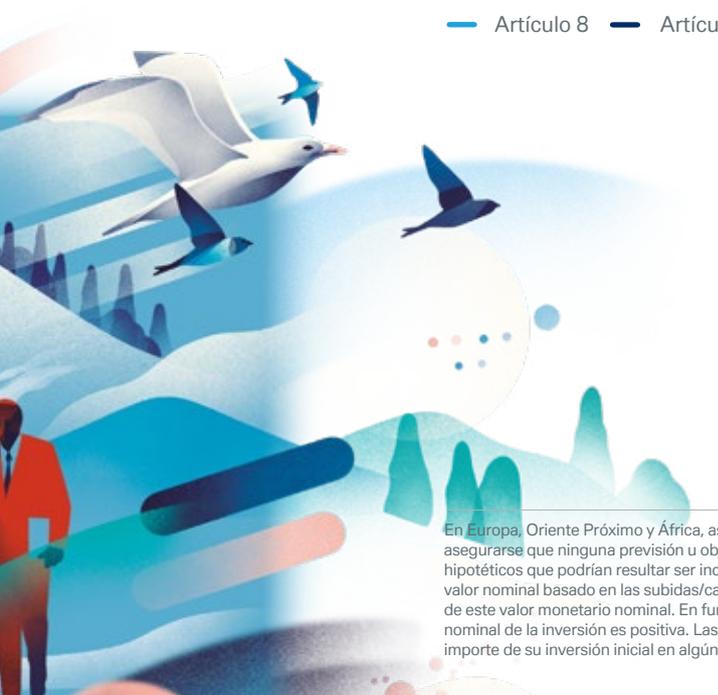
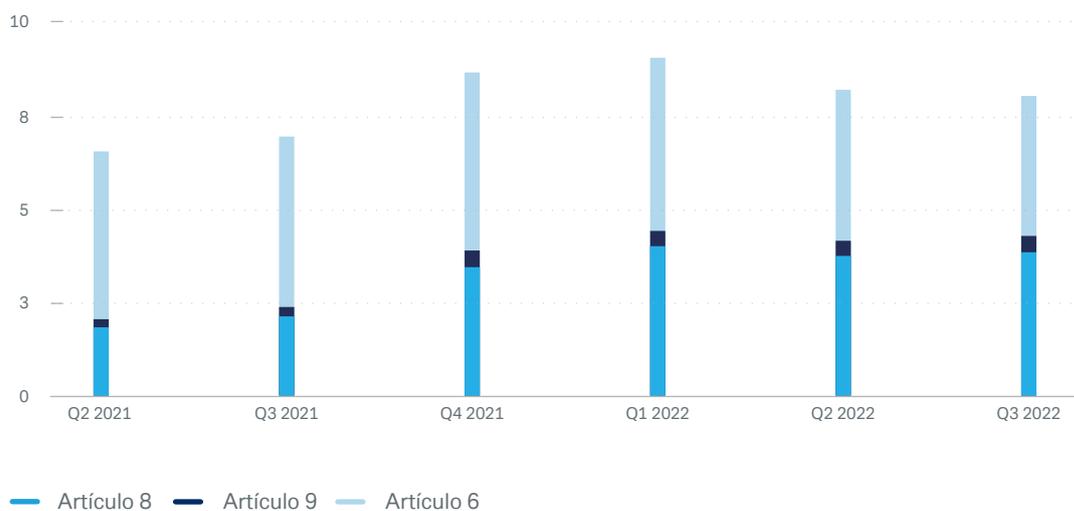
Rentabilidad total en USD



Nota: en el año hasta el 28 de octubre de 2022.

Desglose de los activos trimestrales, según la clasificación del Reglamento de Divulgación (SFDR) y fondo SFDR

bill. EUR



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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

03

El paradigma actual de las inversiones ESG

Los criterios ESG siguen siendo una prioridad para nuestros inversores

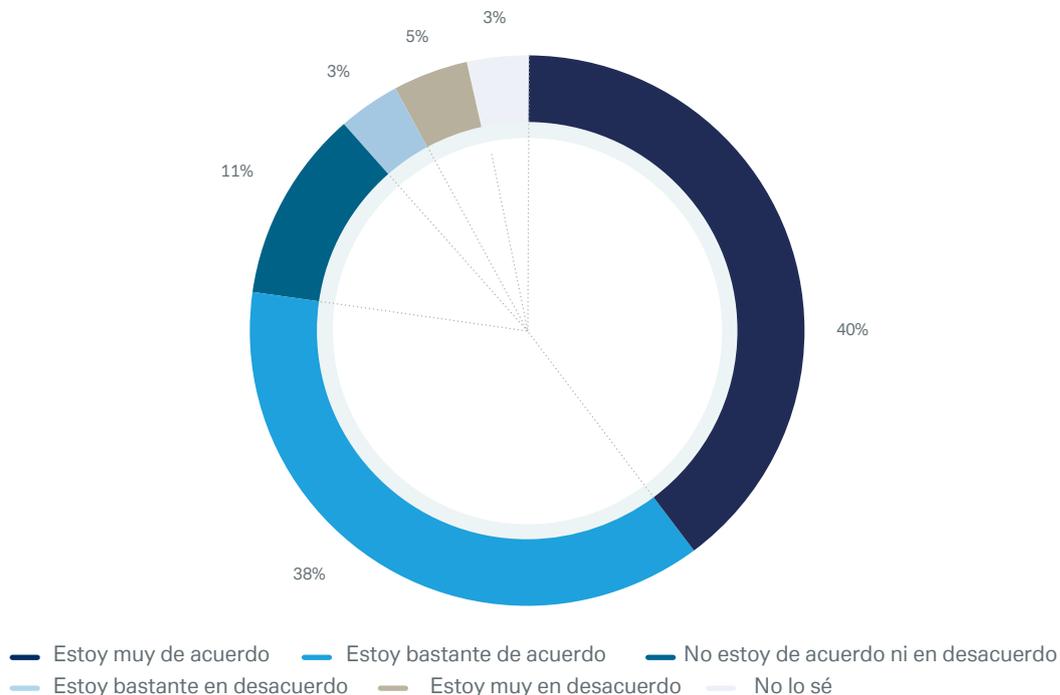
Tal y como hemos mencionado en la introducción, en el último año se han observado **mayores dificultades para las inversiones ESG**. La rentabilidad de algunas carteras ESG ha sufrido retrocesos temporales en 2022, en muchos casos debido a que la guerra entre Rusia y Ucrania ha impulsado sectores de materias primas y energía menos aceptables desde un punto de vista ESG.²

Asimismo, se han planteado **más dudas en general sobre la capacidad de las inversiones ESG para facilitar un cambio significativo**, sobre los parámetros de medición subyacentes y la metodología de inversión, y sobre los detalles de su implementación. Tras un período histórico de concienciación en materia ESG y de su rápido crecimiento, es posible que entremos en un periodo de consolidación, reorientación y una mayor comprensión de lo que las inversiones ESG pueden y deberían hacer.^{3, 4}

No obstante, como muestra nuestra encuesta, incluso en un entorno económico complejo e incierto, **los criterios ESG siguen siendo una prioridad para nuestros inversores**. Un 78% de los encuestados están muy o bastante de acuerdo en que sus inversiones deberían tener un impacto positivo en el planeta (Figura 2), una cifra similar a la del año pasado. Asimismo, un 78% está muy o bastante de acuerdo en que invertir para mejorar la salud de nuestro planeta constituye su legado para sus hijos y nietos.

Figura 2: Mis inversiones deberían tener un impacto positivo en el planeta

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.

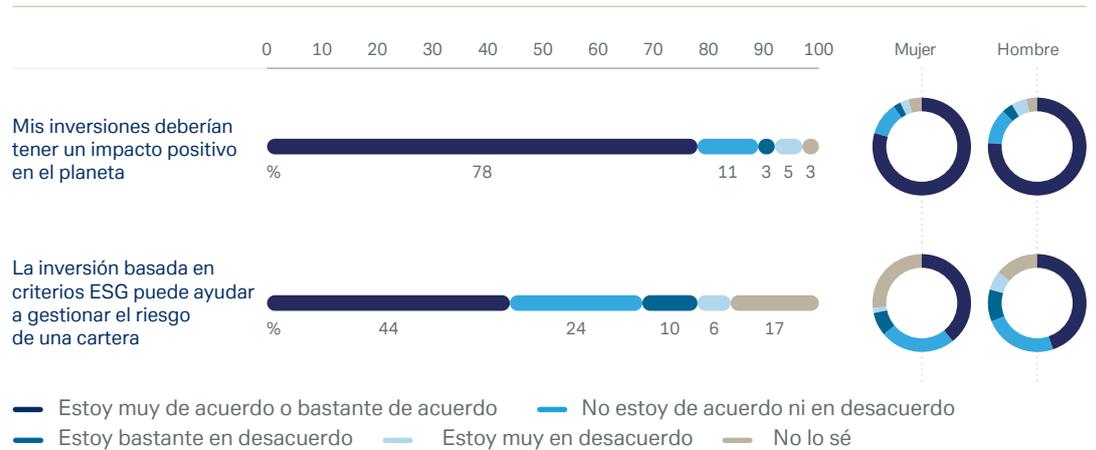


En la encuesta del año pasado observamos que había **más mujeres que hombres que estaban muy de acuerdo en que sus inversiones deberían tener un impacto positivo en el planeta**, y lo mismo se constata este año: el 50% de las mujeres encuestadas están muy de acuerdo con esta afirmación, frente al 38% de los hombres. En cambio, no se aprecian diferencias significativas en las respuestas de los distintos grupos de edad. La Figura 3 muestra las diferencias entre encuestados y encuestadas.

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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Figura 3: Respuestas sobre el impacto de las inversiones y la gestión de riesgos, por sexos

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



La mayoría de inversores se siguen centrando en cuestiones medioambientales

La mayoría de inversores se siguen centrando en cuestiones medioambientales, más que en cuestiones sociales o de gobernanza. La Figura 4 muestra que un 50% considera que las cuestiones medioambientales son las más importantes a la hora de tomar decisiones de inversión, seguidas de las de gobernanza (un 28%) y las sociales (un 23%). Esta distribución es bastante parecida a la del año pasado, y concuerda con las percepciones generales (en el Global Risk Report de WEF, 5 de los 10 mayores riesgos en una escala global para los próximos 10 años tienen que ver con asuntos medioambientales).⁵

Figura 4: El componente ESG más importante a la hora de tomar decisiones de inversión

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

El año pasado observamos que los Millennials tendían a dar más importancia a las cuestiones sociales que el resto de grupos de edad, y la tendencia se mantiene este año: un 30% de los Millennials piensa que el pilar «S» es el componente ESG más importante, comparado con solo un 23% del resto de grupos de edad conjuntamente. Además, hay muchas más mujeres que hombres que afirman que los factores sociales son importantes a la hora de invertir (un 46% frente a un 34%). Una pregunta adicional en la encuesta de este año mostró que hay muchas más mujeres que hombres que consideran muy importantes los asuntos sociales -los derechos de los trabajadores, la protección de los consumidores, el respaldo a las comunidades y el apoyo a las normas supranacionales-.

Vale la pena destacar dos puntos. El primero: históricamente, Europa se ha centrado particularmente en el pilar «E» y, puesto que la mayoría de las respuestas a nuestra encuesta son europeas, la perspectiva global podría verse afectada. El segundo: de cara a la evolución futura del marco de inversiones ESG, el hecho de separar los pilares «E», «S» y «G» es, en cierto modo, un proceso artificial.

Efectivamente, a medida que las inversiones ESG impulsen una transformación aceptable a escala global de nuestras estructuras sociales y económicas, creemos que las cuestiones «S» y «G» pasarán a considerarse cada vez más como una parte integral de los avances en el pilar «E» y adquirirán más relevancia. Ello podría ser particularmente evidente en relación con la transición energética (y con cómo se gestionan los cambios de precios de la energía) y con el «sur global»: los países que seguramente resultarán más afectados por el impacto negativo del cambio climático suelen tener unas economías menos fuertes y podrían sufrir problemas sociales más importantes.⁶ Sus dificultades para adaptarse al cambio climático y mitigarlo deberán incluir consideraciones «S» y «G». De hecho, tres de los 10 riesgos más apremiantes para los inversores en el estudio de WEF mencionado se referían a cuestiones sociales.

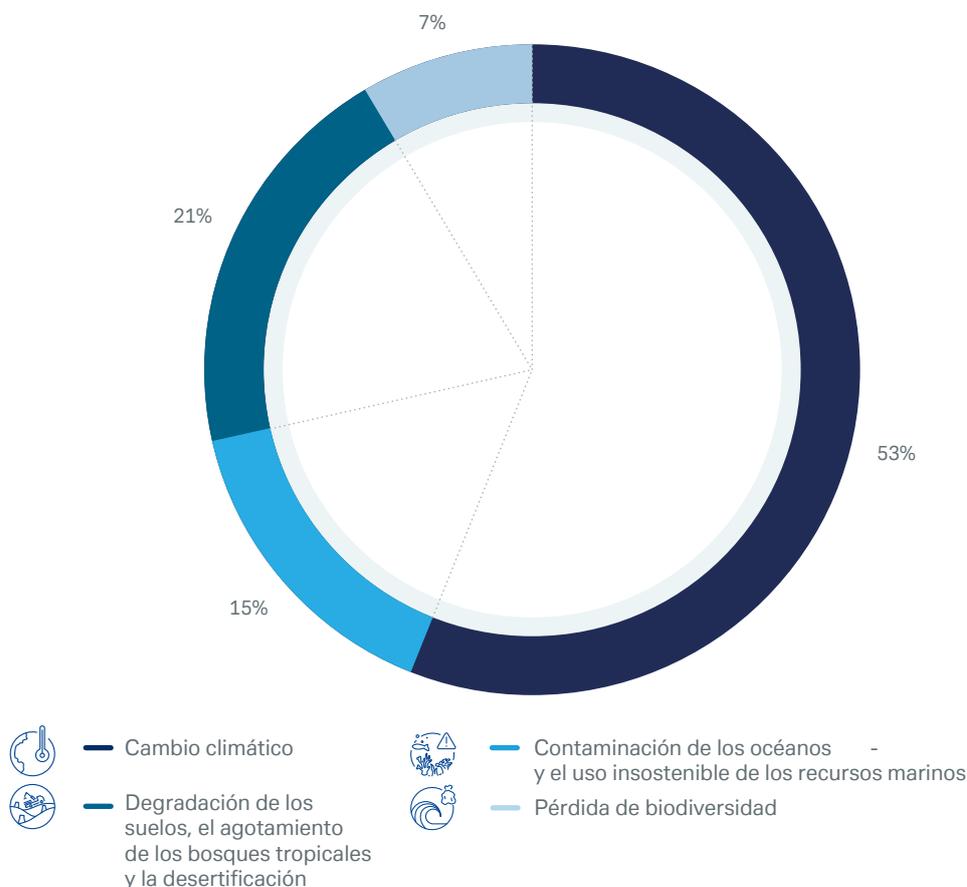
En cuanto al criterio «E», el cambio climático sigue considerándose el factor más importante en la toma de decisiones de inversión (Figura 5). Un 53% lo mencionó en primer lugar, comparado con el 46% de la encuesta del año pasado. En la de este año, un 21% de los encuestados considera que la degradación de los suelos es el asunto más importante, mientras que un 15% citan la contaminación de los océanos y el uso insostenible de los recursos marinos. Estos porcentajes no han cambiado sustancialmente con respecto a los de 2021.



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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Figura 5: La categoría medioambiental más importante a la hora de tomar decisiones de inversión

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



No obstante, la proporción de inversores que considera la biodiversidad como el asunto más importante ha disminuido del 11% en 2021 al 7% en 2022. Este resultado parece poco lógico, dado el mayor interés por la pérdida de biodiversidad de los gobiernos y reguladores, y las esperanzas de un acuerdo sobre un Marco Global de Biodiversidad en la reunión del COP15 en Montreal en diciembre de 2022.⁷

En este sentido, es probable que las prioridades respondan en parte al foco actual en los medios y la consiguiente concienciación del público. Esta opinión se ve respaldada por el hecho de que el término «cambio climático» se busca mucho más en los motores de búsqueda que otros como «biodiversidad».⁸ No obstante, a medida que mejore el conocimiento sobre el medio ambiente, creemos que quedará claro que las tres categorías – la biodiversidad, los océanos y la degradación de los suelos– desempeñan un papel determinante en la limitación del cambio climático. Como ya hemos comentado, creemos que la inversión con criterios ESG ofrece una perspectiva más holística, y las actitudes de los inversores y los parámetros de medición disponibles lo reflejarán.

Las directrices marcadas por la evolución de las políticas públicas respaldarán las iniciativas impulsadas por el mercado. No obstante, parece probable que los inversores estén subestimando las consecuencias negativas de la pérdida de biodiversidad para la economía mundial y las inversiones. Según una estimación, más de la mitad del PIB mundial depende mucho o moderadamente de los servicios de los ecosistemas extraídos de la naturaleza.⁹ Se estima que la brecha de financiación de la biodiversidad –que se define como «la diferencia entre los flujos totales anuales de capital que se destinan actualmente a la conservación global de la biodiversidad y la cantidad total de fondos requeridos para gestionar de manera sostenible la biodiversidad y mantener la integridad de los ecosistemas»¹⁰ – es de entre 600.000 y 800.000 millones de dólares al año.¹¹ Esta cantidad es demasiado elevada para financiarla exclusivamente con fondos públicos y hará falta la contribución de la financiación privada.

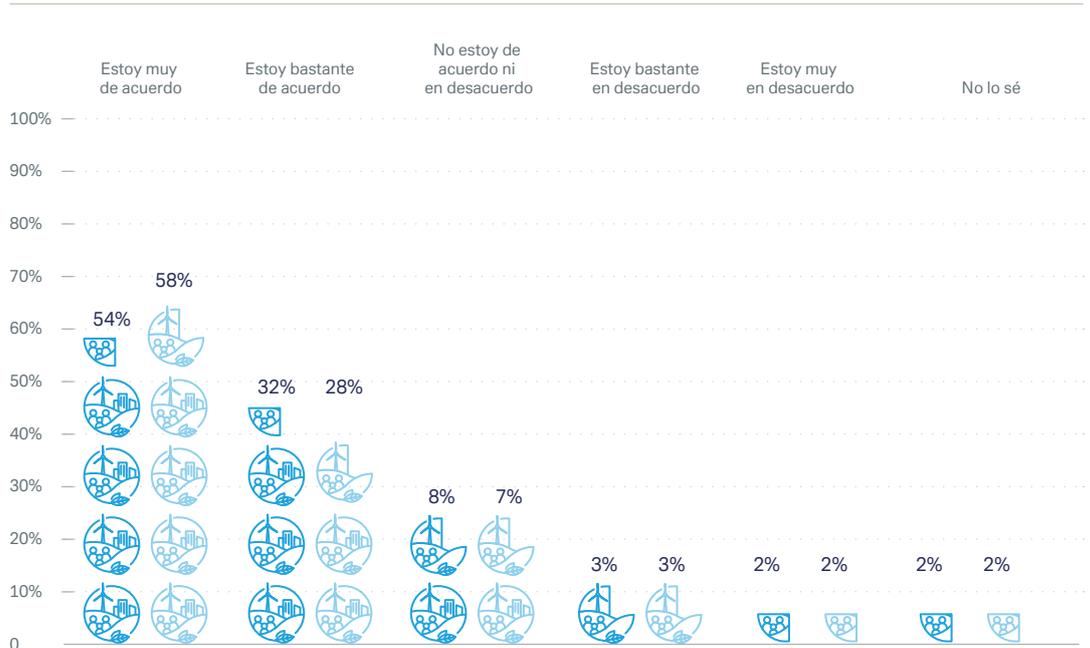
En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Los inversores son ya conscientes de la urgencia del problema

Los inversores son ya conscientes de la urgencia del problema, lo que significa que se dan las condiciones para una mayor implicación. Un 59% de los encuestados están de acuerdo en que el cambio climático está teniendo ya un fuerte impacto negativo sobre la economía mundial. Un porcentaje algo menor piensa que la degradación de los suelos (un 53%) y la contaminación de los océanos (un 49%) están sufriendo ya este impacto.

Figura 6: La amenaza sistémica derivada de riesgos vinculados a la naturaleza

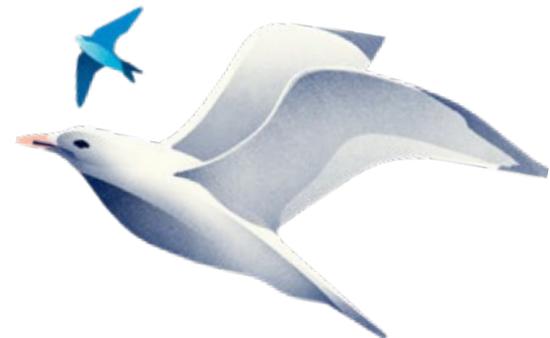
Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



- Los riesgos vinculados a la naturaleza podrían suponer una amenaza sistémica para nuestra economía a escala local.
- Los riesgos vinculados a la naturaleza podrían suponer una amenaza sistémica para nuestra economía a escala mundial.

En conjunto, una gran mayoría de los encuestados está muy o bastante de acuerdo en que los riesgos vinculados a la naturaleza podrían suponer una amenaza sistémica tanto para la economía mundial como para las economías locales (Figura 6).

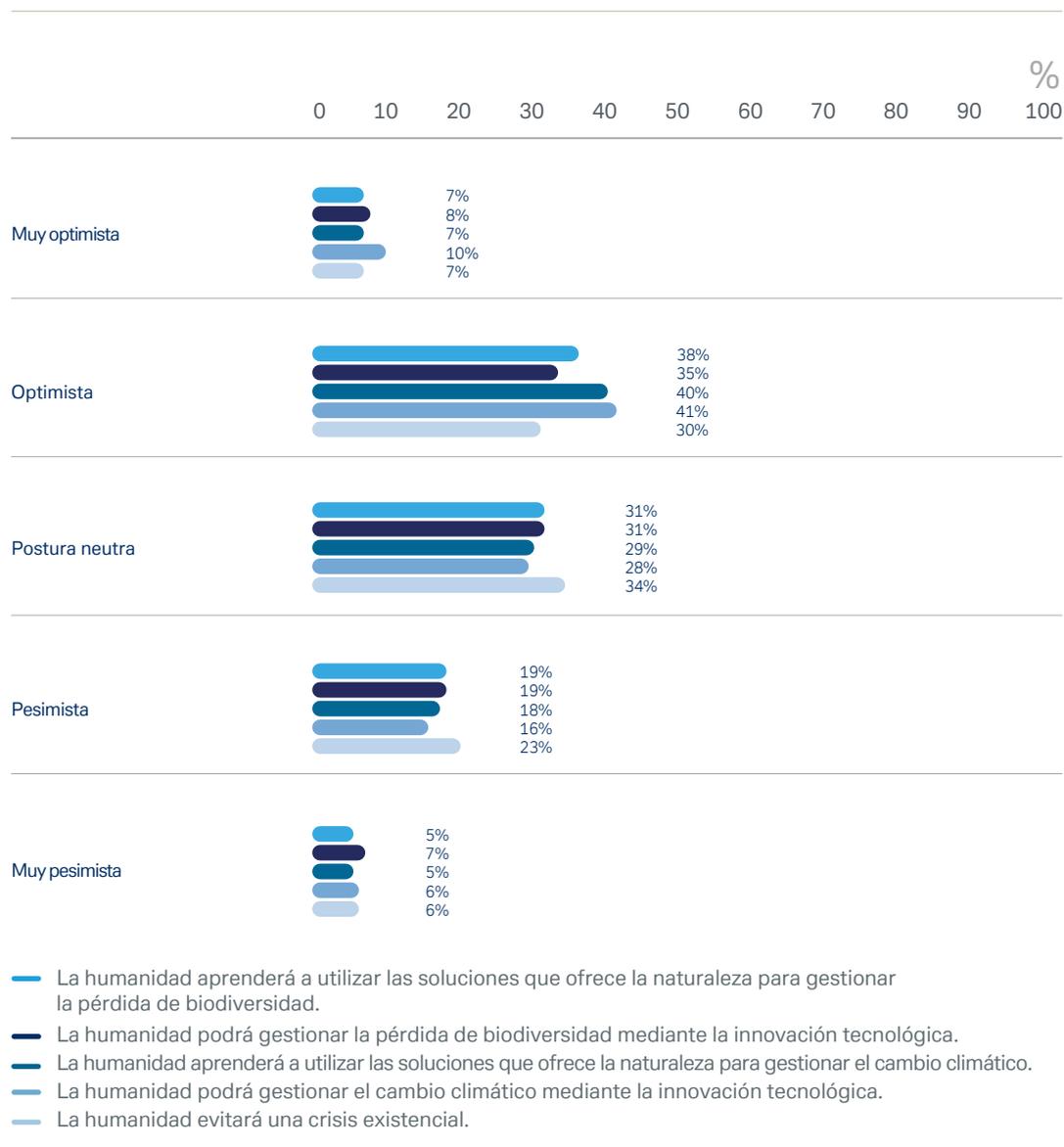
Esta percepción de urgencia va acompañada de un optimismo moderado en el sentido de que la humanidad podrá gestionar la pérdida de biodiversidad, la degradación de los océanos y el cambio climático mediante la innovación tecnológica o las soluciones que ofrece la naturaleza (Figura 7). No obstante, vale la pena mencionar que una proporción considerable de encuestados son neutrales o pesimistas, lo que es comprensible: en los últimos 120 años, las emisiones mundiales de CO2 se han disparado, pasando de 1.950 millones a 34.800 millones de toneladas (2020). Es decir, las emisiones se han multiplicado por dieciocho durante este periodo y, si bien algunos países se han fijado objetivos ambiciosos, estamos aún lejos de una economía con cero emisiones netas.¹²



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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Figura 7: Percepción de la capacidad para gestionar la pérdida de biodiversidad y el cambio climático

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



“Esta percepción de urgencia va acompañada de un optimismo moderado en el sentido de que la humanidad podrá gestionar la pérdida de biodiversidad, la degradación de los océanos y el cambio climático mediante la innovación tecnológica o las soluciones que ofrece la naturaleza”

Los valores y creencias de las empresas son importantes

Cuadro 2

Factores que motivan a las empresas: una perspectiva distinta

Las respuestas de las empresas a la encuesta ofrecen una perspectiva bastante distinta sobre las cuestiones ESG. **Los valores y creencias de las empresas** se consideran el principal motivo para tener en cuenta la pérdida de biodiversidad en las estrategias empresariales: un 62% de las empresas lo considera muy importante (44%) o importante (18%). La demanda de los clientes y la regulación se consideran motivos muy importantes o importantes para ello (un 38% y un 36% de los encuestados, respectivamente). **Los requisitos de datos y divulgación** relativos a minimizar las emisiones de gases de efecto invernadero son considerados una oportunidad (un 32%) o una gran oportunidad (un 11%) por los encuestados, mientras que únicamente un 11% y un 6% los consideran un riesgo o un gran riesgo, respectivamente.

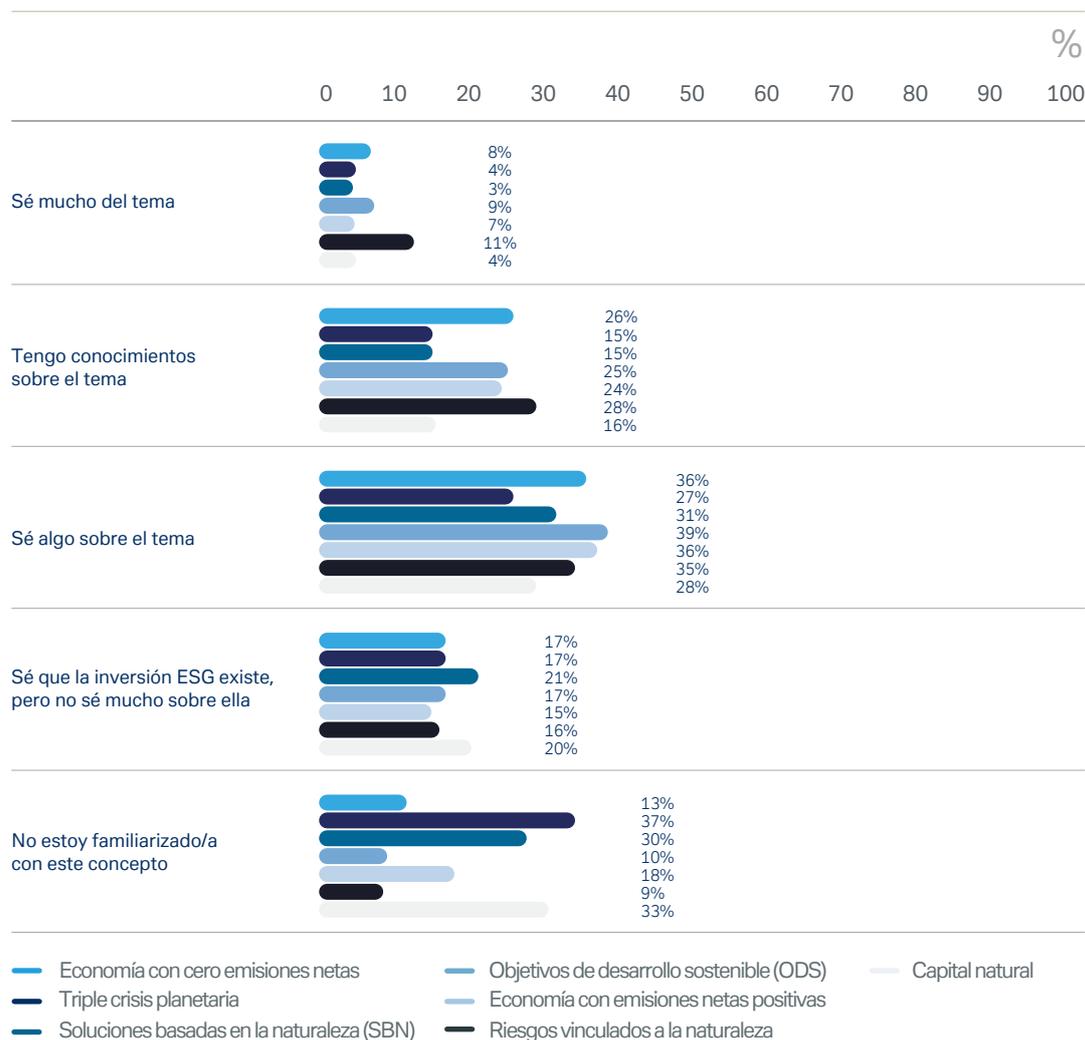
Las empresas reconocen la importancia de la **innovación** y consideran que se verá favorecida por la transición hacia una economía con cero emisiones netas. Un 80% de nuestros clientes corporativos están muy o bastante de acuerdo con que la transición hacia una **economía con cero emisiones netas** es un motor de la innovación. Un 79% cree que las empresas innovadoras prosperarán en este proceso de transición, y la mitad de las empresas (un 51%) afirma que están utilizando la innovación para estar al día o ganar una ventaja en su transición hacia una economía con cero emisiones netas.ambiciosos, estamos aún lejos de una economía con cero emisiones netas.

No obstante, si bien los encuestados muestran aún un cierto entusiasmo por las inversiones ESG y son optimistas acerca de encontrar soluciones a la pérdida de biodiversidad y el cambio climático, **los inversores no se muestran tan seguros respecto a su conocimiento sobre los conceptos medioambientales subyacentes**. La Figura 8 muestra la concienciación/conocimiento de los inversores sobre siete conceptos clave: la economía con cero emisiones netas, la triple crisis planetaria, las soluciones basadas en la naturaleza, los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) de la ONU, la economía con emisiones netas positivas, los riesgos vinculados a la naturaleza y el capital natural.



Figura 8: Concienciación/conocimiento de conceptos ESG subyacentes

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



La Figura 8 muestra que la mayoría de inversores están parcialmente concienciados o saben algo sobre la mayoría de estos conceptos. No obstante, existen aún «lagunas de conocimiento» considerables. Pocos inversores afirman saber mucho o tener conocimientos sobre estos conceptos: solo un 18% en el caso de las soluciones basadas en la naturaleza y un 20% en el del capital natural. Los conceptos con las mayores «lagunas de conocimiento» son la triple crisis planetaria (un 54% no sabe mucho sobre ella o no está familiarizado con este concepto), el capital natural (un 53%) y las soluciones basadas en la naturaleza (51%). Colmar estas «lagunas de conocimiento» implicará una mejor comprensión de los parámetros ESG subyacentes: a medida que este conocimiento se vaya consolidando y se haga más profundo, es posible que aumente la concienciación sobre estas cuestiones a largo plazo, si bien podría ser un proceso largo.

Un 38% de los encuestados considera la sensibilización un factor importante o muy importante para la evolución de los temas ESG. Además, no estamos más que al principio de un largo proceso hasta que dispongamos de unos conocimientos detallados y exhaustivos sobre la interrelación exacta a largo plazo entre los criterios ESG y la rentabilidad. En torno a un 51% de los encuestados están de acuerdo en que la inversión basada en criterios ESG es especialmente relevante para los inversores a largo plazo.

No obstante, no todos nuestros grupos de encuestados tienen el mismo nivel de concienciación respecto a estos temas. Los Millennials parecen los más preocupados por los retos relacionados con el clima. Es posible que también estén mejor informados sobre los conceptos asociados, tales como la economía con cero emisiones netas o la economía con emisiones netas positivas. Un 23% de los Millennials afirman saber mucho sobre la economía con cero emisiones netas. Un 21% dice lo mismo sobre la economía con emisiones netas positivas. Solamente un 7,6% y un 6,6% de los encuestados de otros grupos de edad manifiesta lo mismo. Lo mismo es aplicable al concepto de riesgos vinculados a la naturaleza (el 19% de los Millennials frente al 10% del resto de encuestados).

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 ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. 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 subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

Figura 9: Mayor concienciación de los Millennials sobre conceptos medioambientales

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



Los Millennials son también más optimistas acerca de la innovación. Un 17% de los Millennials están muy de acuerdo en que la transición hacia una economía con cero emisiones netas es un motor de la innovación. No obstante, solo algo menos del 6% de los encuestados de más de 40 años afirman lo mismo. Los Millennials también confían más en que las empresas innovadoras prosperarán en el proceso de transición hacia una economía con cero emisiones netas: un 17% de los Millennials está de acuerdo con esta afirmación, frente a menos del 5% del resto de encuestados.

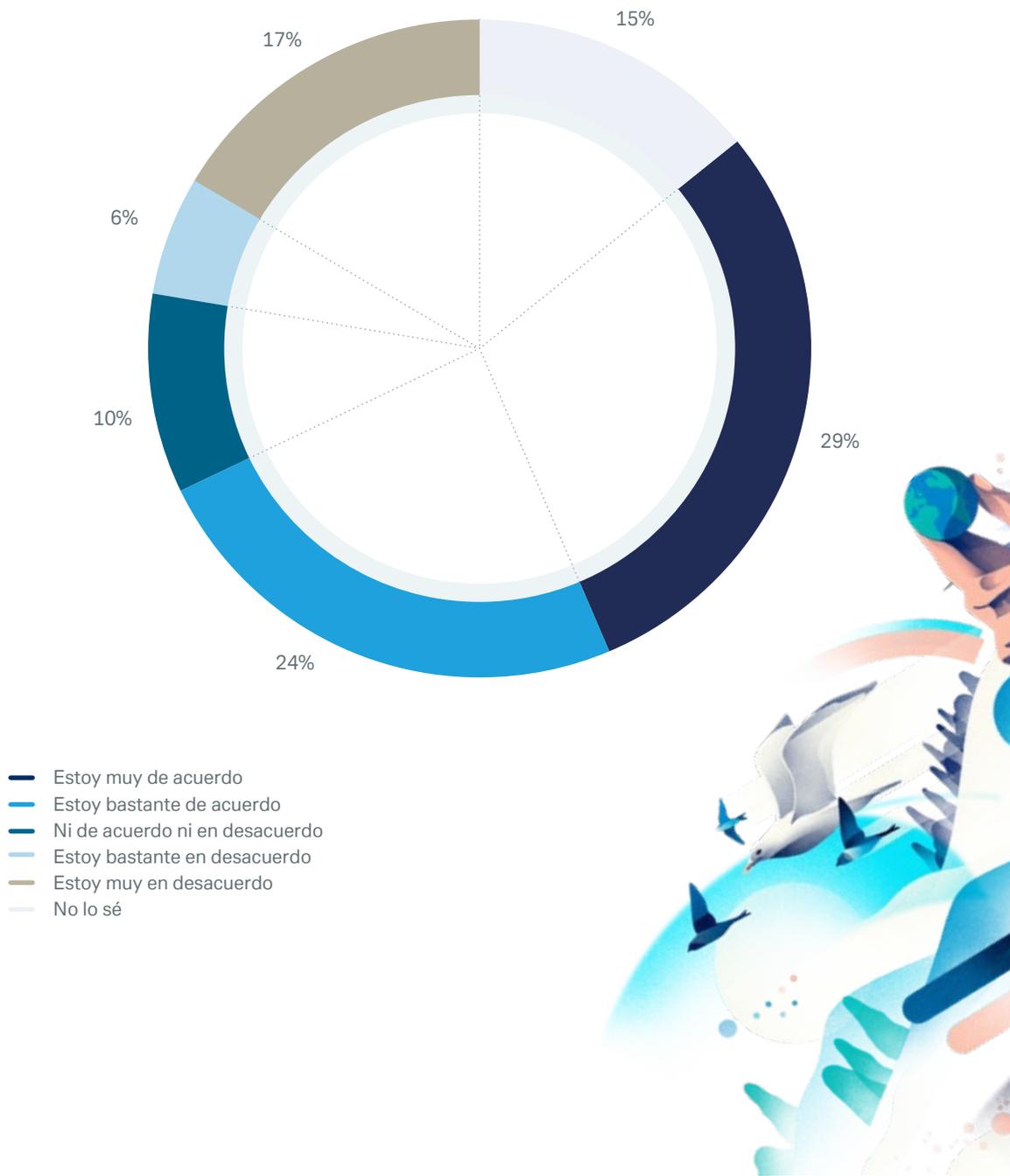
En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

El debate sobre los criterios ESG y la rentabilidad

El debate sobre los criterios ESG y la rentabilidad está muy arraigado. Muchos sostienen que el compromiso con unas políticas ESG puede tener una correlación positiva con la rentabilidad financiera de una empresa,¹⁴ pero cualquier conclusión al respecto dependerá en gran medida de los activos en cuestión, los periodos estudiados y otros factores; no existe una relación clara. No obstante, creemos que vale la pena explorar una cuestión bastante distinta: la de que los inversores elijan realizar inversiones con calificaciones ESG más altas, incluso si el rendimiento financiero potencial es más bajo. Un punto interesante es que la encuesta apunta a cierta voluntad en este sentido: un 42% de los inversores elegiría una empresa con una calificación ESG de AAA con una rentabilidad anual esperada del 4%, en vez de una empresa con una calificación de CCC y una rentabilidad esperada del 8%.

Figura 10: ¿Puede ayudar la inversión basada en criterios ESG a gestionar el riesgo de una cartera?

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



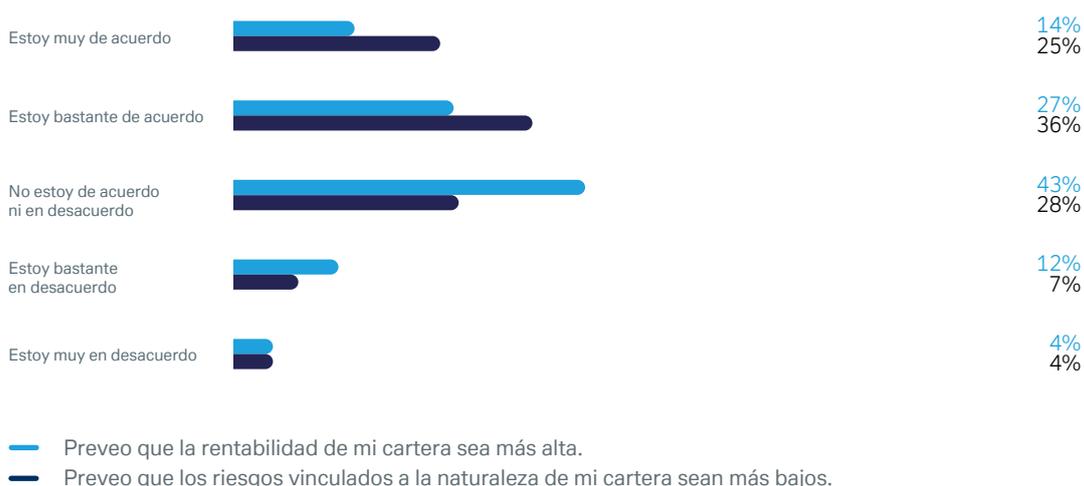
En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. 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.

El tema de los criterios ESG y el riesgo es igualmente importante, y uno en que las convicciones de los inversores podrían cambiar. En general, un 44% de los inversores están muy o bastante de acuerdo en que la inversión basada en criterios ESG podría ayudar a gestionar el riesgo de una cartera (Figura 10). Este nivel de confianza es algo más bajo que el del año pasado (un 51% en 2021) y un 16% de los inversores no están de acuerdo con esta afirmación. Como hemos mencionado, es algo de esperar dados los acontecimientos recientes en el mundo y el impacto que han tenido en algunas estrategias ESG (como la guerra entre Rusia y Ucrania). Está claro que necesitamos entender mejor las relaciones exactas entre los rendimientos de las inversiones y los riesgos, y los distintos tipos de riesgos. Para tener una visión clara en este sentido, podría ser necesario diferenciar los riesgos derivados de la transición económica (riesgos físicos, de transición, de responsabilidad y de contagio) y los financieros (de crédito, de mercado, de negocio y de liquidez), entre otras cosas.

Planteamos asimismo preguntas específicas sobre el impacto de las consideraciones de biodiversidad en los riesgos y rentabilidades de las carteras. Un 41% de los inversores están de acuerdo o bastante de acuerdo en que las rentabilidades de las carteras seguramente serán más altas si se tienen en cuenta consideraciones de biodiversidad en la toma de decisiones de inversión (Figura 11). Es más, un 61% espera que ello permita reducir los riesgos vinculados a la naturaleza de su cartera. Dicho esto, debe tenerse en cuenta que la convicción general de los inversores sobre la pregunta de la rentabilidad no es muy elevada: un 43% no está ni de acuerdo ni en desacuerdo con esta afirmación.

Figura 11: El efecto de tener en cuenta consideraciones de biodiversidad en la toma de decisiones de inversión

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



"Un 41% de los inversores están de acuerdo o bastante de acuerdo en que las rentabilidades de las carteras seguramente serán más altas si se tienen en cuenta consideraciones de biodiversidad en la toma de decisiones de inversión"

Cuadro 3

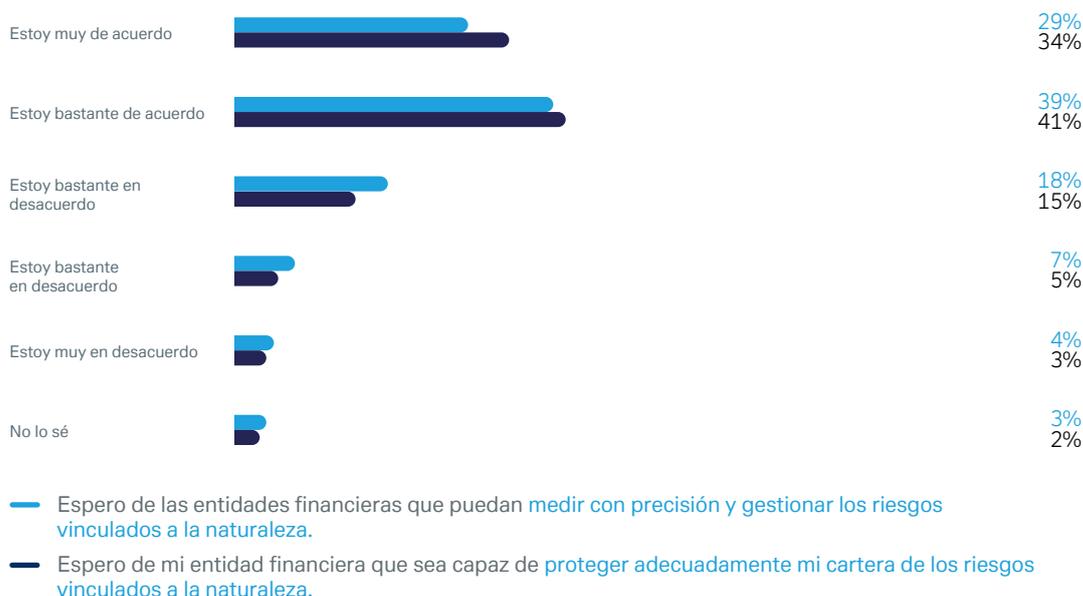
Sectores ganadores y perdedores

Una forma útil de evaluar las percepciones sobre el impacto de las consideraciones ESG en los riesgos y rentabilidades de las carteras es preguntar sobre las opiniones acerca de los sectores que saldrán ganando y los que saldrán perdiendo. Por lo tanto, preguntamos a nuestros encuestados **qué sectores estarían más expuestos a los riesgos vinculados a la naturaleza**. Como cabría esperar, se considera que los sectores energéticos (21%), de materiales (14%) e industriales (11%) son los más expuestos a los riesgos vinculados a la naturaleza. La otra cara de la moneda es que los encuestados consideran que los sectores de utilities (un 17%), Tecnología de la Información y asistencia sanitaria (un 14% cada uno) son aquellos con el mayor potencial de crecimiento en el proceso de transición hacia una economía de cero emisiones netas.

Dada esta incertidumbre sobre los riesgos, los inversores desean que las entidades financieras **aporten competencias**. Un 68% de los inversores espera de su entidad financiera que ésta pueda medir con precisión y gestionar los riesgos vinculados a la naturaleza, mientras un 75% espera de ella que sea capaz de proteger adecuadamente su cartera de dichos riesgos (véase la Figura 12 siguiente).

Figura 12: Expectativas de los inversores respecto a las capacidades de las entidades financieras frente a los riesgos vinculados a la naturaleza

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022.



Pero, ¿pueden las entidades financieras cumplir estas expectativas? En torno a un 46% de nuestros clientes están de acuerdo o bastante de acuerdo en que «mi entidad financiera es capaz de aportarme las competencias y soluciones necesarias para gestionar la transición hacia una economía con cero emisiones netas». Dicho esto, preguntamos también a los inversores si las entidades financieras son ya capaces de medir con precisión y gestionar específicamente los riesgos vinculados a la naturaleza. Los resultados son más ambivalentes (Figura 13). Un 26% de los inversores no está ni de acuerdo ni en desacuerdo con que las entidades financieras pueden hacer esto, y los datos de los encuestados que están bastante de acuerdo o en desacuerdo sobre esta afirmación son similares (un 25% frente a un 22%). De ello se deduce que existe el deseo de que las entidades financieras entiendan y gestionen los riesgos vinculados a la naturaleza, pero no se confía aún en que pueden hacerlo.

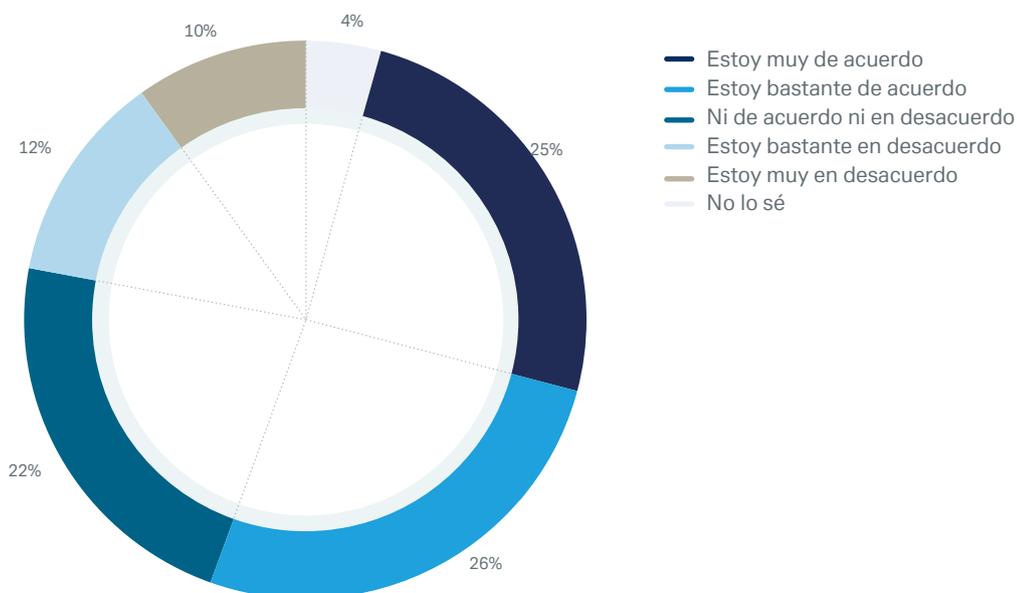
El papel de las entidades financieras

Estas valoraciones son importantes, puesto que existe un amplio consenso entre las organizaciones internacionales que se centran en los riesgos vinculados a la naturaleza en el sentido de que las **entidades financieras desempeñarán un papel crucial en la redirección de los flujos de capital hacia la sostenibilidad**.^{14,15,16,17} Es posible que los inversores consideren que los intermediarios financieros se encuentran en el punto de partida de un proceso de transformación: las conversaciones con estas entidades, y entre ellas y sus clientes, son cada vez más profundas y exhaustivas. En este sentido, la confianza respecto a la capacidad de las entidades financieras para gestionar los riesgos relacionados con la naturaleza podría aumentar en los próximos años. No obstante, no debemos olvidar que la transformación hacia la sostenibilidad exigirá transformar cómo vivimos en nuestra sociedad en general. Si bien los bancos siguen teniendo un papel esencial como facilitadores de capital, las entidades públicas, ciertas empresas privadas y el público en general deberán esforzarse conjuntamente por este objetivo común.

Lo interesante es que existe ya un mayor consenso entre los inversores en el sentido de que las entidades financieras son capaces de aportar las competencias y soluciones necesarias para gestionar la transición hacia una economía con cero emisiones netas. Un 46% de ellos están muy o bastante de acuerdo con esta afirmación. Por lo tanto, existe una mayor confianza sobre las capacidades de las entidades financieras en ciertas áreas específicas.

Figura 13: ¿Son las entidades financieras capaces de gestionar actualmente los riesgos vinculados a la naturaleza en las carteras?

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos del mes de octubre de 2022



En consecuencia, las entidades financieras podrían enfrentarse a un doble reto. Por un lado, deben demostrar su importancia y capacidad para movilizar «todos los recursos financieros para financiar la conservación y un uso sostenible de la biodiversidad» (Convenio sobre la Diversidad Biológica de 2021), por el otro, deben desarrollar más competencias y capacidades para medir y gestionar los riesgos dentro de las carteras individuales. La convicción actual de los clientes en el sentido de que pueden hacerlo debe verse respaldada por avances en la creación y el uso de un marco analítico detallado y práctico (respaldado por los bancos centrales y los organismos supervisores) para desarrollar una evaluación y gestión de los riesgos más completas. Será una tarea difícil en estos tiempos de rápidos cambios de la economía y las inversiones, pero es un factor esencial.



04

Conclusión

Los efectos del calentamiento global son ya evidentes en todo el mundo en forma de sequías, fuertes tormentas, inundaciones y cambios de temperatura.

Esta mayor concienciación de los peligros medioambientales se ha visto acompañada de un crecimiento continuo de las inversiones con criterios ESG, que seguirán siendo un componente esencial de nuestra respuesta ante esta crisis provocada por los humanos. Paralelamente a ello, es importante plantearse continuamente cuál es la mejor manera de llevar a cabo las inversiones ESG, qué pueden esperar los inversores de este tipo de inversiones y qué pueden aportar estas inversiones siendo realistas.

La encuesta de este año confirma que [los inversores siguen deseando que sus inversiones tengan un impacto positivo](#), el cambio climático es el problema medioambiental más importante constatado y siguen muy preocupados por su impacto económico. En este sentido, existe cierta confianza entre los inversores en el sentido de que podemos gestionar eficazmente el cambio climático y la pérdida de biodiversidad.

No obstante, la pregunta implícita sigue siendo en qué medida y con qué eficacia puede reflejarse esta preocupación en la toma de decisiones de inversión. [La encuesta muestra que se sigue pensando que las inversiones con criterios ESG pueden reducir los riesgos vinculados a la naturaleza en las carteras, y muchos inversores consideran asimismo que pueden aumentar las rentabilidades, pero los inversores necesitarán ayuda para alcanzar estos dos objetivos.](#)

Por su parte, las entidades financieras deberán demostrar que pueden proporcionar esta ayuda. La encuesta muestra que los inversores confían ya en que las entidades financieras pueden aportar las competencias y soluciones para ayudar a sus clientes a gestionar la transición hacia una economía con cero emisiones netas. Sin embargo, existe un mayor escepticismo respecto a que las entidades financieras puedan medir con precisión y gestionar los riesgos vinculados a la naturaleza. Este escepticismo debe superarse con más conocimiento y debates. [Las entidades financieras deben demostrar que pueden liderar la inversión con criterios ESG de una forma tal que beneficie tanto a sus inversores como al planeta.](#)



Bibliografía

1. Deutsche Bank CIO Special [ESG and investment performance: challenges ahead?](#), julio de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
2. Morningstar [Global Sustainable Fund Flows Report Q2 2022](#), julio de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
3. Forbes: [A Critique Of Tariq Fancy's Critique Of ESG Investing: An Interview With Clara Miller](#), octubre de 2021. Recuperado en octubre de 2022.
4. The Economist: [ESG should be boiled down to one simple measure: emissions](#), julio de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
5. WEF [Global Risk Report 2022](#), enero de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
6. WEF: [How hard could climate change hit the global economy, and where would suffer most?](#) Abril de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
7. WEF: [How the UN's Global Biodiversity Framework could become the 'Paris Agreement for nature'](#), octubre de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
8. Alphabet: [Google Trends](#), septiembre de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
9. WEF: [Half of World's GDP Moderately or Highly Dependent on Nature, Says New Report](#). Enero de 2020. Recuperado en octubre de 2022.
10. Paulson Institute, The Nature Conservancy, Cornell Atkinson Center for Sustainability: [Financing Nature: Closing the Global Biodiversity Financing Gap](#). Informe completo. Septiembre de 2022. Recuperado en octubre de 2022
11. Global Canopy: [The Little Book of Investing in Nature. A simple guide to financing life on Earth](#). Enero de 2021. Recuperado en octubre de 2022.
12. Global Carbon Project: [Data supplement to the Global Carbon Budget 2021](#), abril de 2022. Recuperado en octubre de 2022.
13. Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. Recuperado en octubre de 2022.
14. UNEP: [UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance](#). Recuperado en octubre de 2022.
15. Comisión Europea: [Biodiversity financing](#). Recuperado en octubre de 2022.
16. Green Finance Platform: [Finance for Biodiversity Initiative](#). Recuperado en octubre de 2022.
17. Instituto de Recursos Mundiales: [Shifting and Mobilizing Finance for Sustainability](#). Recuperado en octubre de 2022.

Glosario

La **inteligencia artificial (IA)** hace referencia a la inteligencia mostrada por las máquinas.

El concepto de **biodiversidad** se refiere a la diversidad de organismos vivos de todo tipo, incluyendo los ecosistemas terrestres, marinos y otros ecosistemas acuáticos, así como los complejos ecológicos de los que forman parte; ello incluye la diversidad dentro de las especies, entre las especies y de los ecosistemas.

Los ecosistemas surgen de la interacción entre plantas, animales, el clima y el paisaje.

CISL es la sigla del Instituto para el Liderazgo en Sostenibilidad de la Universidad de Cambridge.

ESG son las siglas en inglés de medio ambiente, social y buen gobierno corporativo, y es el acrónimo utilizado más habitualmente para referirse a las inversiones sostenibles. Miden la sostenibilidad y el impacto social de una inversión en una empresa o negocio.

La **inversión ética** se refiere a la práctica de utilizar los propios principios éticos como filtro principal en la selección de inversiones.

Los **fondos negociados en bolsa (ETF)** son un tipo de fondo de inversión y producto cotizado en bolsa, es decir, se negocian en bolsas de valores.

La **Global Commission on Adaptation** se lanzó en 2018 para acelerar la adaptación al cambio climático; su mandato finalizó en 2020.

El **buen gobierno corporativo** implica los procesos de gobernanza – seguidos por un gobierno, empresa, mercado o red – a través de un sistema social y mediante las leyes, normas, poder o lenguaje de una sociedad organizada.

Los **gases de efecto invernadero (GEI)** son gases que atrapan el calor en la atmósfera; el dióxido de carbono es el que más contribuye a las emisiones de GEI.

El **Producto Interior Bruto (PIB)** es el valor monetario de todos los bienes acabados y servicios producidos dentro de las fronteras de un país en un período de tiempo determinado.

La **inversión de impacto** se refiere a la inversión realizada en empresas, organizaciones y fondos con la intención de generar un impacto social o ambiental y un retorno financiero.

La **Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (International Union for Conservation of Nature, UICN en sus siglas en inglés)** fue constituida en 1948 y está compuesta por gobiernos y organizaciones de la sociedad civil.

Los **Millennials**, también conocidos como Generación Y, son la cohorte demográfica nacida entre el 1981 y el 1996, que siguen a la Generación X y preceden a la Generación Z.

Contabilidad del Capital Natural y Valoración de Servicios de los Ecosistemas (National Capital Accounting and Valuation of Ecosystem Services, NCAVES en sus siglas en inglés) es un proyecto lanzado en 2017, financiado por la Unión Europea, que se centra en pruebas piloto de contabilidad de los ecosistemas.

El **capital natural** se refiere a los elementos del entorno natural, incluyendo activos como los bosques, el agua, las reservas pesqueras, los minerales, la biodiversidad y el suelo.

Las **Organizaciones no gubernamentales (ONG)** son independientes de la administración pública y pueden ser consideradas como un subgrupo de organizaciones conformadas y a cargo de ciudadanos.

La **OCDE, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico**, es un organismo económico intergubernamental, compuesto por 37 estados y fundada en 1961, cuyo objetivo es fomentar el progreso económico y el comercio mundial.

Glosario

Los **activos varados** son activos sujetos a obsolescencia o pérdida de valor debido a problemas medioambientales, un cambio en la disponibilidad de los recursos, nuevas normativas públicas y la evolución de las normas sociales.

El **Sistema de Contabilidad Ambiental y Económica (SCAE)** es un marco que trata de integrar datos económicos y medioambientales.

El **Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras relacionadas con la Naturaleza (TNFD)** proporciona un marco para que las empresas y las instituciones financieras evalúen, gestionen e informen sobre sus dependencias e impactos en la naturaleza, con el objetivo de reorientar los flujos financieros hacia actividades económicas y prácticas comerciales que tengan un impacto menor o nulo en la naturaleza, o que incluso puedan ser positivas para ella.

Los **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas** fueron fijados en 2015 por la Asamblea General de las Naciones Unidas con el fin de que se alcanzaran de cara al 2030. Se trata de un conjunto de 17 objetivos globales interrelacionados concebidos para ser una hoja de ruta que permita alcanzar un futuro mejor y más sostenible para todos.



Información 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, ni para concluir una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones o recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. 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. Las inversiones están sujetas a riesgos genéricos de mercado, derivados del instrumento o específicos de este, o asociados al inversor en concreto. 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 permitan las leyes y normativas aplicables, téngase en cuenta que no hacemos declaración alguna acerca de la rentabilidad de cualquier 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. 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 que podrían no resultar válidos y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien Deutsche Bank ha recabado la información incluida en el presente documento de manera diligente y de fuentes que considera fiables, no garantiza, o no puede garantizar, 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 es únicamente a título informativo y no constituye ninguna obligación legal para Deutsche Bank y/o sus sociedades afiliadas («Afiliadas»); Deutsche Bank no actúa en calidad de su asesor financiero ni en ninguna otra calidad fiduciaria, salvo que lo haya acordado expresamente por escrito. Previamente a tomar cualquier decisión de inversión, los inversores han de plantearse, con o sin ayuda de un asesor de inversiones, si cualquiera de las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resulta adecuada, dadas sus necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares, los posibles riesgos y ventajas de dicha decisión de inversión y las características concretas del instrumento. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de los documentos de oferta finales relativos 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, ni 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 pueda haber realizado el inversor, o que 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, residente o esté ubicada en cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción, 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.

Información Importante

Deutsche Bank Aktiengesellschaft («Deutsche Bank AG») está autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros conforme a la Ley bancaria alemana («Kreditwesengesetz»). Deutsche Bank AG está sujeto a la supervisión exhaustiva del Banco Central Europeo (BCE), de la Autoridad de Supervisión Financiera Federal (BAFin) de Alemania y del Deutsche Bundesbank («Bundesbank»), el Banco Central de Alemania.

Reino de Baréin

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. Por lo tanto, no se podrán ofrecer ni vender los valores, derivados o fondos a residentes de ese país, salvo como lo permita su legislación. El CBB no es responsable de la rentabilidad de los valores, derivados ni fondos.

Estado de 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 incentivación para ofrecer o comercializar las Participaciones en Kuwait.

Emiratos Árabes Unidos

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) (inscrita con el número de registro 00045) está regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del DIFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la DFSA. Lugar de establecimiento principal en el DIFC: Centro Financiero Internacional de Dubái, The Gate Village, Edificio 5, Apdo. 504902, Dubái (E.A.U.) Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados únicamente podrán ofrecerse a Clientes profesionales, según define este término la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái.

Estado de Catar

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero de Catar (QFC, por sus siglas en inglés) (inscrita con el número de registro 00032) está regulada por la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar (QFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del QFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la QFSA. Lugar de establecimiento principal en el QFC: Centro Financiero de Catar, Tower, West Bay, Piso 5, Apdo. 14928, Doha (Catar). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados únicamente podrán ofrecerse a Clientes comerciales, según define este término la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar.

Reino 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 («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»). Deutsche Bank AG, Sucursal en Bruselas, tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Brussels, Registro Mercantil (RPM) de Bruselas, con el CIF BE 0418.371.094. Puede solicitar o consultar más información en www.deutschebank.be.

Reino de Arabia Saudita

Deutsche Securities Saudi Arabia (DSSA) está autorizada por la Autoridad del Mercado de Capitales del Reino de Arabia Saudita (CMA) con un número de licencia (núm. 37-07073). Deutsche Securities Saudi Arabia únicamente puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual de la CMA. La sede de la DSSA está ubicada en la Torre Faisaliah, planta 17, King Fahad Road, Al Olaya District Riyadh, Reino de Arabia Saudita P.O. Box 301806.

Reino Unido

Este documento es una promoción financiera y es comunicado por Deutsche Bank Wealth Management. Deutsche Bank Wealth Management es la denominación comercial de DB UK Bank Limited. Inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales con el n.º 315841. Domicilio social: 23 Great Winchester Street, Londres, EC2P 2AX. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada por la Autoridad de Regulación Prudencial y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. Número de inscripción en el Registro de Servicios Financieros 140848. DB UK Bank es miembro del Grupo Deutsche Bank.

Hong Kong

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

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.

Información Importante

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 (la "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) (la «C(WUMP)O») 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.

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.

Estados Unidos

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 registrará 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.

Alemania

Esta información es con fines publicitarios. Los textos no cumplen todos los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de la inversión y las recomendaciones de la estrategia de inversión o los análisis financieros. No hay nada que prohíba a quien ha elaborado o a la empresa responsable de elaborar este contenido realizar operaciones con los instrumentos financieros respectivos antes o después de la publicación de estos documentos. La información de este documento no constituye una recomendación sobre inversiones, asesoramiento en materia de inversiones ni una recomendación para actuar, y es únicamente a título informativo. Esta información no sustituye un asesoramiento adaptado a las circunstancias específicas del inversor. Puede encontrarse información general sobre los instrumentos financieros en los folletos «Basic Information on Securities and Other Investments», «Basic Information on Financial Derivatives», «Basic Information on Forward Transactions» y la hoja informativa «Risks in Forward Transactions», que el cliente puede solicitar al Banco sin cargo alguno. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos. Si bien desde el punto de vista del Banco se basan en información adecuada, en el futuro podrían resultar ser inexactos o incorrectos.

La rentabilidad pasada o simulada no es un indicador fiable de resultados futuros. A menos que se indique otra cosa en este documento, todas las opiniones expresadas reflejan la valoración actual de Deutsche Bank, que podrá cambiar en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información que se incluye en el presente documento ni de notificar a los inversores la disponibilidad de cualquier información actualizada. Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, con domicilio principal en Fráncfort del Meno. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el núm. HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Autoridades de supervisión: El Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania).

Información Importante

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.

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.

Luxemburgo

Este informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación luxemburguesa, sujeto a la supervisión y el control de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española 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 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.

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). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal.

Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal en Viena, inscrita en el Registro Mercantil del Tribunal Mercantil de Viena con el número FN 140266z. Deutsche Bank AG es una empresa pública constituida en virtud de la legislación alemana y autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros. Está supervisada por el Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania). La sucursal de Viena está asimismo supervisada por la Autoridad Austriaca del Mercado Financiero («FMA»), con sede en 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. Pueden haberse publicado folletos para algunas de las inversiones mencionadas en este documento. En tal caso, las decisiones de inversión deberían basarse exclusivamente en los folletos publicados, incluidos sus posibles suplementos. Solo dichos documentos tienen carácter vinculante. Este documento constituye material de marketing que se facilita exclusivamente con carácter informativo y publicitario, y no es el resultado de ningún análisis ni estudio financiero.

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.

© Deutsche Bank AG 2022 052115 110722