



Mayo de 2021

CIO Special



La pérdida de biodiversidad: amenazas
económicas y climáticas

Estudio de las actitudes de los inversores frente a la ESG

Índice

Autores:
Markus Müller
Global Head Chief
Investment Office

Dr. Alex Kusen
Investment Officer Europe

Eirini Pournaras
Investment Officer APAC

01	Introducción	p.2
02	Resumen general	p.3
03	La importancia de la biodiversidad	p.4
04	Más a fondo: los resultados de la encuesta	p.6
05	La biodiversidad: el camino a seguir	p.14

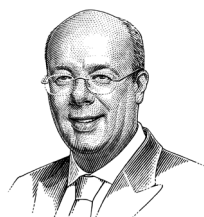


Utilice el código QR para acceder a una selección de otros informes anteriores de Deutsche Bank CIO.



01

Introducción



Christian Nolting
Global CIO



Markus Müller
Global Head Chief
Investment Office

Es probable que, en los próximos años, la pérdida de biodiversidad desplace el foco de la atención hacia la inversión ESG (ambiental, social y de buen gobierno corporativo), siempre que podamos desarrollar herramientas y estructuras para gestionarla.

[El reto es comprender el riesgo asimétrico que plantea la pérdida de biodiversidad, sus consecuencias socioeconómicas y las implicaciones para los mercados financieros y la inversión.](#)

Ello tendrá implicaciones para los tres criterios ESG. Sin embargo, la complejidad y sutileza propia de la diversidad biológica –y, en cierto sentido, su invisibilidad hasta que todo vaya mal– puede llevar a que reciba quizá menos atención que cuestiones como el cambio climático. En consecuencia, es posible que el inversor se fije menos en la biodiversidad de lo que ésta merecería. Como resultado, cuando los inversores empiecen a centrarse más en la biodiversidad, encontrarán ya una amplia gama de oportunidades de inversión.

Si bien la biodiversidad es aún quizá un tema poco conocido, la inversión ESG ha ido adquiriendo cada vez más peso en el panorama inversor de los últimos años. Las iniciativas gubernamentales y multilaterales han ido acompañadas de un rápido incremento del interés de los inversores por los temas ESG. Sin embargo, el conocimiento sobre las prioridades, opiniones e inquietudes de los inversores en ESG es incompleto debido a la falta de datos directos sobre su opinión de inversión respecto a la inversión ESG en general, y a la biodiversidad en particular. Sin duda, ello tendrá implicaciones en iniciativas futuras sobre la biodiversidad, así como consecuencias en la inversión para contrarrestar la pérdida de biodiversidad.

Con el fin de comprender mejor cuáles son las prioridades de los inversores, hemos pedido a nuestros clientes, tanto particulares como comerciales, que nos dieran su opinión sobre el atractivo de la inversión ESG en general, su posición en sus carteras y qué aspectos de sus tres criterios (ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo) consideran más importantes. Más concretamente, analizamos su actitud respecto a la biodiversidad dentro de la ESG. [Los resultados de esta encuesta sugieren una preocupación considerable por parte de los inversores respecto a los riesgos que plantea la pérdida de biodiversidad para nuestro bienestar futuro, pero también bastante margen para avanzar en la agenda inversora.](#)

La pérdida de biodiversidad y la actitud de los inversores respecto a los factores ESG

- Es posible que la pérdida de biodiversidad acabe siendo uno de los elementos fundamentales de la inversión en ESG; dicho esto, los riesgos que plantea pueden hacer que reciba menos atención de la que merecería.
- En consecuencia, conocer mejor la actitud de los inversores respecto a la pérdida de biodiversidad, especialmente en el contexto de la inversión en ESG, es fundamental. Los inversores podrían desempeñar un papel importante en las iniciativas futuras sobre diversidad biológica.
- La encuesta planteaba a nuestros clientes (tanto particulares como comerciales) cuestiones sobre la biodiversidad, sus opiniones y prioridades respecto a la ESG, así como sobre su enfoque de inversión.

Resumen general

Los criterios ESG tienen cada vez más peso en la toma de decisiones de inversión. La biodiversidad subyace en los temas ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo y, en consecuencia, es posible que la pérdida de biodiversidad sea un foco creciente de preocupación tanto para el público general como para los inversores. Con ello en mente, Deutsche Bank ha llevado a cabo una encuesta entre 2.130 de sus clientes para comprender mejor las actitudes de los inversores en relación a la biodiversidad dentro de la inversión ESG. Este informe resume los resultados de dicha encuesta. A continuación se presentan seis conclusiones clave.

A Una actitud positiva respecto a la inclusión de criterios ESG en las carteras de inversión

- Más del 75% de los encuestados se muestran de acuerdo, en mayor o menor medida, respecto al hecho de que las inversiones deberían tener un impacto positivo para el planeta.
- El 17% de los encuestados está totalmente de acuerdo con que la inversión basada en criterios ESG puede ayudar a gestionar el riesgo de una cartera. Otro 34% está ligeramente de acuerdo con esta afirmación, y el 25% restante no se pronuncia.
- El 47% de los encuestados afirma que, para ellos, las cuestiones medioambientales («E») son más importantes que las preocupaciones sociales («S») y de buen gobierno corporativo («G»).

B La biodiversidad se considera menos importante que el cambio climático

- En lo que se refiere a cuestiones medioambientales, el 46% de los inversores considera que el cambio climático es el factor más importante que afecta al riesgo en las decisiones de inversión. Un 37% considera igualmente importante la degradación del suelo y de los océanos, pero sólo el 11% sitúa la biodiversidad en primer lugar.

C Las mujeres se muestran más abiertas a la ESG, con prioridades diferentes

- Más mujeres que hombres están de acuerdo en que sus inversiones deberían tener un impacto positivo en el planeta (el 53% de las mujeres frente al 40% de los hombres).
- Las mujeres se muestran más preocupadas que los hombres por el componente social («S») de la ESG (el 31% de las mujeres lo consideran el criterio más importante, frente al 25% de los hombres).

D Los Millennials se centran también en cuestiones sociales

- El 47% de los Millennials consideran que el criterio medioambiental («E») es el más importante, muy próximo a la respuesta global de la muestra.
- Sin embargo, el criterio social («S») parece ser más importante para los Millennials que para la población general (el 35% frente al 26% de la muestra general).

E Las pymes deben afrontar el reto de la inversión con criterios ESG

- Las pymes inversoras ponen más énfasis en el buen gobierno corporativo («G») que la muestra general.
- El 26% de las empresas afirma contar con una estrategia ESG específica, mientras que el 23% dice tener en cuenta la biodiversidad en su estrategia.

F Es necesaria más formación en temas de ESG y biodiversidad

- Tan sólo el 2% del total de encuestados se consideran inversores ESG experimentados, mientras que prácticamente dos tercios se consideran poco familiarizados con la inversión ESG, o no han oído hablar nunca de ella.

03

La importancia de la biodiversidad

La biodiversidad forma parte de nuestro ADN porque satisface necesidades humanas básicas como la alimentación o la medicina. Los ecosistemas mantienen mecanismos naturales como el suministro de oxígeno, la polinización, el control de plagas, la regulación del clima o la purificación del agua que sustentan el mundo en que vivimos y posibilitan la prosperidad económica. La cada vez mayor concienciación acerca de la importancia de proteger la humanidad y el planeta está llevando a que cada vez sea más relevante la inversión en factores ESG (ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo). Así, cada vez es más frecuente verlos como un elemento fundamental de la gestión de riesgos (ya que aportan otra forma de entender las cualidades de una empresa) y como un conjunto esencial de criterios que ayudan a tomar decisiones, tanto a los gobiernos como a los inversores privados. En definitiva, los criterios ESG nos ofrecen un marco que podemos usar para evaluar y estructurar ideas, debates y medidas.

Los criterios ESG aportan una nueva dimensión que nos muestra una imagen mucho más completa de qué implican nuestras decisiones a la hora de invertir. Comprender la sostenibilidad y el impacto social de una inversión en una empresa nos ayuda a conocer mejor el complejo mundo en que vivimos. El interés por los criterios ESG se ha visto además favorecido por la aprobación de nueva legislación en todo el mundo con el objetivo de introducir la sostenibilidad en la agenda política. No obstante, en lo que se refiere a la biodiversidad, no existe aún legislación aprobada, si bien algunos gobiernos han adoptado ya medidas protectoras como la campaña «30x30».¹ El Convenio sobre la Diversidad Biológica de las Naciones Unidas (que se celebrará en Kunming, China, entre el 11 y el 24 de octubre de 2021) podría no solo facilitar el diálogo, sino también aportar nuevos objetivos para la conservación y el uso sostenible de la diversidad biológica.

La actitud de los inversores es fundamental. Nuestro análisis sobre la biodiversidad intenta ubicarla en el contexto de las inversiones con criterios ESG, ofreciendo una plataforma en la que debatir y ayudarnos a comprender qué criterios ESG preocupan más a los inversores, cuántos inversores están familiarizados con la inversión ESG y si son conscientes de las consecuencias que tiene para el planeta, la economía y sus carteras. Además de centrarnos en los inversores particulares, nos fijamos también en las pequeñas y medianas empresas (pymes) y consideramos el papel que desempeña la edad y el sexo en la inversión ESG.

Obviamente, la biodiversidad forma parte del criterio medioambiental («E») de la inversión ESG. «Biodiversidad» es un término que se utiliza para describir la riqueza y variedad de la vida en el planeta (es decir, la biosfera), como las plantas, los animales y los microorganismos, así como sus hábitats y comunidades. La naturaleza garantiza nuestro bienestar, tanto en términos sociales como económicos. Se calcula que, cada año, entre 125 y 140 billones de dólares del valor económico generado dependen de un modo u otro de la naturaleza, y la mitad del PIB mundial depende mucho o bastante de la naturaleza.²

Sin embargo, la biodiversidad también es relevante al analizar los criterios sociales («S») y de buen gobierno corporativo («G») de la ESG. La biodiversidad y, en un sentido más amplio, los temas medioambientales, deben estar presente en los debates sociales («S») relacionados con los derechos de los consumidores, la seguridad de los productos, los derechos de los trabajadores y la inclusión social, entre otros. Por otro lado, un conjunto adecuado de principios y marcos reguladores («G») puede desempeñar un papel activo en la preservación o conservación, así como en la consecución de mejoras.

La pérdida de biodiversidad comportará graves consecuencias económicas. Según un estudio de WWF, se calcula que en 2050 se habrá registrado una pérdida acumulada total de 10 billones de dólares en el PIB mundial a menos que la humanidad dé marcha atrás en la destrucción de la naturaleza; esta cifra alcanza una magnitud similar a los 7,9 billones de dólares que se calcula que va a costar el cambio climático en este mismo marco temporal.^{3,4} En consecuencia, la protección y recuperación de la naturaleza debería ser una prioridad.

La pérdida de biodiversidad puede exacerbar el agotamiento de los océanos y la degradación del suelo y, por ende, acelerar el cambio climático. Asimismo, los ecosistemas destruidos pueden alterar las cadenas alimentaria y de suministros, con graves consecuencias económicas para las ciudades costeras, la pesca, la agricultura, etc.⁵

El Foro Económico Mundial reconoce que éste va a ser uno de los cinco grandes riesgos de aquí al 2030, y que tendrá consecuencias en el incremento de las desigualdades, la precariedad económica, la fragmentación social y las crisis de los recursos naturales.⁶

Por consiguiente, la pérdida de biodiversidad se hará latente en nuestra capacidad para cumplir con varios de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) de la ONU, más allá de aquellos relacionados con la preservación de los océanos y la vida marina (ODS 14) y con la protección de los ecosistemas terrestres (ODS 15). La biodiversidad está asimismo vinculada a la reducción del cambio climático (ODS 13), la provisión de alimentos suficientes (ODS 2) y la búsqueda de ciudades y comunidades sostenibles (ODS 11) recurriendo a la innovación y a tecnología de vanguardia (ODS 9).

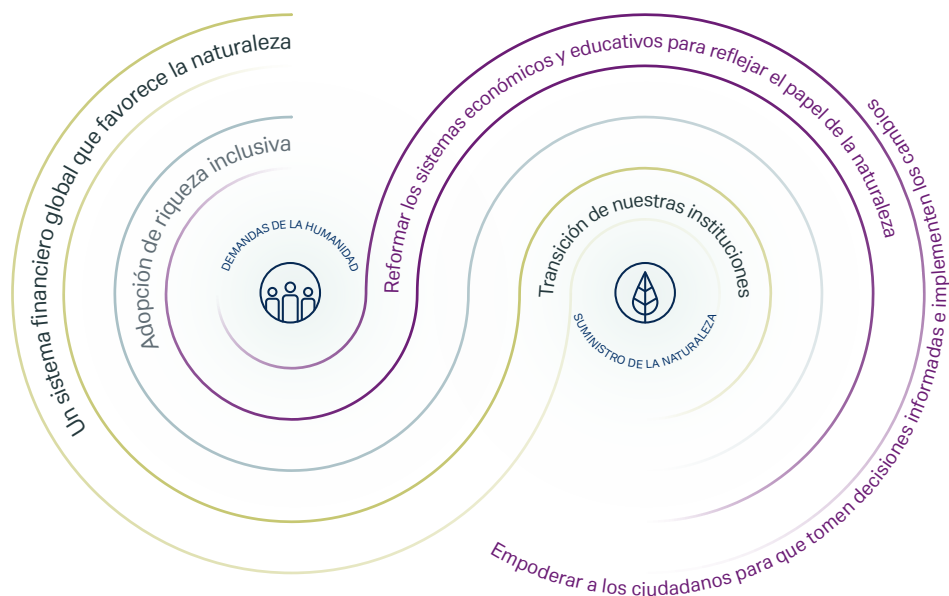
Dada su conexión intrínseca, resulta imposible evaluar el cambio climático sin pensar en la pérdida de biodiversidad, puesto que una de las causas principales de ambos efectos es que [el clima está cambiando diez veces más rápido de lo que lo sucedería bajo el ciclo climático natural](#).⁷

En el caso de las empresas, la pandemia de COVID-19 ha puesto de relieve muchas de las presiones económicas, sociales y medioambientales que existen, las cuales son mucho más visibles hoy que en el pasado. Por su parte, los gobiernos, si bien son conscientes de la importancia de la biodiversidad, deben equilibrar el progreso con la cohesión social y los costes económicos que puedan derivarse de ello. Es posible que haga falta un talante colaborativo, reforzado por acuerdos multilaterales y asistido por la tecnología y por una mejor disponibilidad y uso de los datos.

Por último, como muestra la Figura 1, debemos equilibrar las exigencias de la humanidad con lo que nos ofrece la naturaleza. Las decisiones que tomemos a la hora de invertir nos ayudarán a conseguirlo.

Figura 1: Posibilitar y crear el entorno necesario

Fuente: Dasgupta Review, Deutsche Bank AG. Datos del 23 de abril de 2021.



La pérdida de biodiversidad tendrá múltiples consecuencias en temas ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo. No existe actualmente ningún marco regulador global, pero la tecnología, los datos y un talante colaborador pueden proporcionarnos un camino para avanzar.

04

Más a fondo: los resultados de la encuesta

En marzo de 2021 llevamos a cabo una importante encuesta entre nuestros clientes para entender mejor qué cuestiones ESG importan más a los inversores, así como cuánto saben sobre la biodiversidad y sus consecuencias para el planeta, la economía y las carteras. Dentro del conjunto total de datos, quisimos asimismo conocer la actitud de las pequeñas y medianas empresas (pymes) respecto a este tema, y arrojar algo de luz sobre el papel de la edad y el sexo en relación con los factores ESG. En consecuencia, los resultados obtenidos proporcionan una visión detallada de la actitud de los inversores y su sensibilización respecto a las inversiones ESG en general, y a la biodiversidad en particular. Estos datos proporcionarán información útil a directivos empresariales, empresas, inversores, gestores de activos y profesionales de la sostenibilidad.

La encuesta realizada arroja 2.130 respuestas de clientes activos de Deutsche Bank (International Private Bank) con sede en diez países (Bélgica, Alemania, Hong Kong, India, Italia, Singapur, España, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos). Las respuestas proceden tanto de clientes particulares como de empresas. Hemos recurrido a la reponderación de las respuestas para reducir el sesgo de falta de respuesta (es decir, respuestas incompletas a las preguntas) así como el sesgo de muestreo (por ejemplo, grupos insuficientemente representados) para conseguir una perspectiva comparativa entre países.

En cuanto a la franja de edad, el 90% de los encuestados tenían más de 40 años. Los Millennials (nacidos entre 1981 y 1996, también conocidos como «Generación Y») supusieron el 9%.

Los hombres representaron el 73% de las respuestas totales, si bien la cifra se reduce al 65% cuando hablamos de los Millennials.

Centrarse en los Millennials es importante, ya que se espera que, en 2030, la riqueza que acumulen se haya multiplicado por cinco, lo que supone el control de 20 billones de activos a nivel mundial.⁸ Asimismo, los Millennials tienen cada vez más peso en términos de participación, lo que significa que su influencia en la agenda política es cada vez más importante, y varios jefes de gobierno les deben ya su cargo. Como consecuencia de ello, [los Millennials \(igual que las generaciones anteriores en su momento\) tienen hoy la capacidad de forzar una revolución en la inversión ESG con una participación más activa y decidida en sus inversiones.](#)⁹ En la página 9 abordamos los resultados obtenidos en el grupo de los Millennials.

Según lo anteriormente mencionado, obtuvimos respuestas tanto de clientes particulares (el 73% del total) como de empresas (19%), mientras que el 8% se identificó como ambos. Un 80% de las empresas correspondían a pequeñas y medianas empresas (pymes), siendo un 6% de ellas de reciente creación.

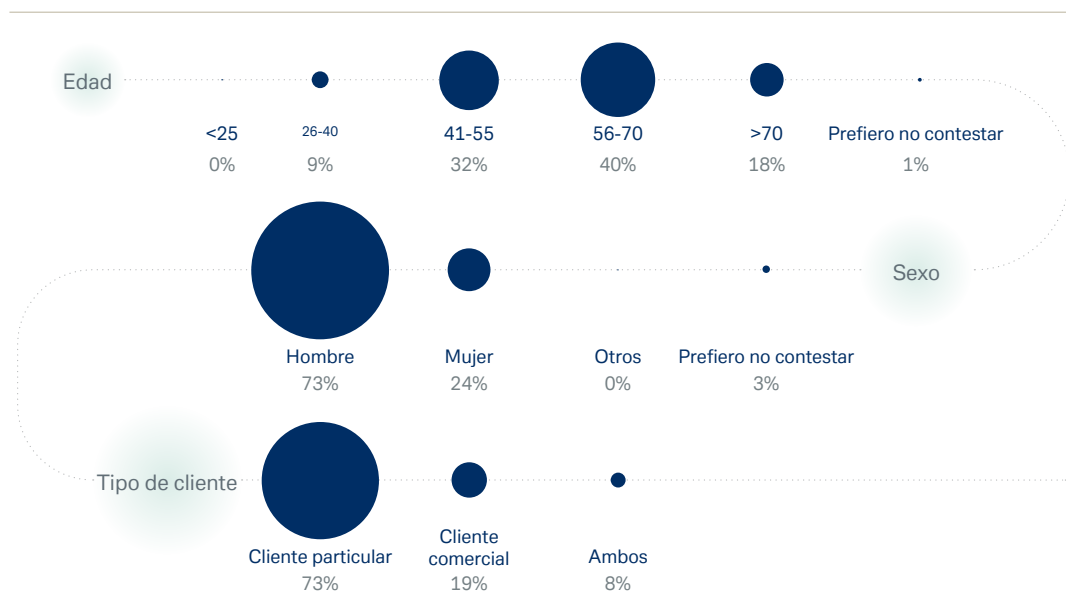
La Figura 2 recoge estadísticas descriptivas, así como la composición de la muestra de la encuesta.

El objetivo de esta encuesta es entender las preferencias de los inversores en relación con las inversiones ESG y su conocimiento respecto a la biodiversidad. Asimismo, las 2.130 respuestas recibidas nos han permitido analizar las diferencias de actitud entre los clientes particulares y los clientes de empresa, así como las diferencias de opinión relacionadas con la edad y el sexo.



Figura 2: Perfil del cliente

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



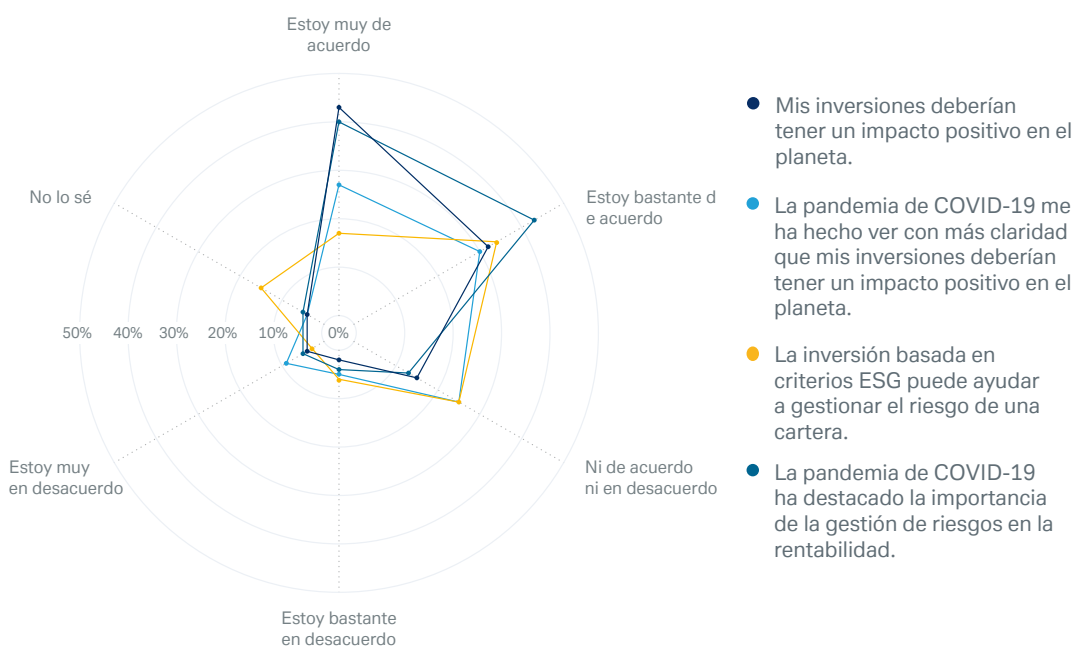
Objetivos del cliente y expectativas de inversión

Más del 75% de los encuestados se muestran de acuerdo, en mayor o menor medida, respecto al hecho de que las inversiones deberían tener un impacto positivo en el planeta, según muestra la Figura 3.

Según muestra también la figura siguiente, la pandemia actual de COVID-19 parece haber reforzado esta opinión. El 57% de los encuestados se muestran de acuerdo en que la pandemia les ha hecho ver con más claridad que sus inversiones deberían tener un impacto positivo.

Figura 3: Opiniones generales de los clientes sobre la inversión en ESG

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Poco más de la mitad de los encuestados (51%) están de acuerdo, en mayor o menor medida, en que los criterios ESG podrían ayudar a gestionar el riesgo en una cartera. Un 74% de los encuestados se muestran de acuerdo en la importancia de la gestión de riesgos en el rendimiento de las inversiones.

La inversión en ESG no parece ir asociada a expectativas de rentabilidades más bajas. Más del 80% de los encuestados se muestran de acuerdo en que, cuando se recurre a decisiones de inversión basadas en criterios ESG, deberían obtenerse rentabilidades más altas o, como mínimo, iguales, una respuesta que cuenta con el respaldo de publicaciones académicas. Un estudio publicado por el NYU Stern, que engloba más de 1.000 estudios individuales en el período comprendido entre 2015 y 2020, muestra, en el 58% de los casos, una relación positiva entre la ESG y la rentabilidad financiera.¹⁰ En el caso de estudios enfocados en inversión ajustada al riesgo (ratio Sharpe, alfa) en carteras de acciones, el 59% mostró resultados similares o mejores respecto a las inversiones convencionales. Asimismo, surgieron resultados positivos al considerarse el cambio climático, las bajas emisiones de carbono o estudios relacionados con el rendimiento financiero.

La actitud dependerá por supuesto de cada inversor: el 51% de los encuestados desea incrementar moderadamente su patrimonio (es decir, conseguir resultados por encima de los tipos de interés habituales) y puede aceptar niveles moderados de volatilidad, mientras que más de un tercio desea una inversión segura y protegida.

Los vehículos de inversión más comunes para alcanzar los objetivos deseados en la inversión ESG son los siguientes (sin incluir respuestas sin opinión y con varias respuestas): fondos de inversión (48%), renta variable (26%) y ETF (24%). Las inversiones alternativas constituyen la cuota más pequeña, el 15%, pero dentro de esta categoría destaca la financiación de proyectos (55%) y el capital privado (42%).

La biodiversidad y los diferentes niveles del criterio «E»

El criterio «E» capta la atención de la mayoría de inversores. **Un 47% de los encuestados considera que, a nivel personal, el criterio «E» es para ellos el más importante** (obteniendo los criterios «S» y «G» cuotas menores). De todos los encuestados, el 46% considera que las cuestiones ambientales están ya afectando de forma negativa a la economía mundial, si bien, en el otro extremo, el 3% no cree que el cambio climático o la pérdida de biodiversidad vayan a tener un impacto negativo grave en la economía mundial.

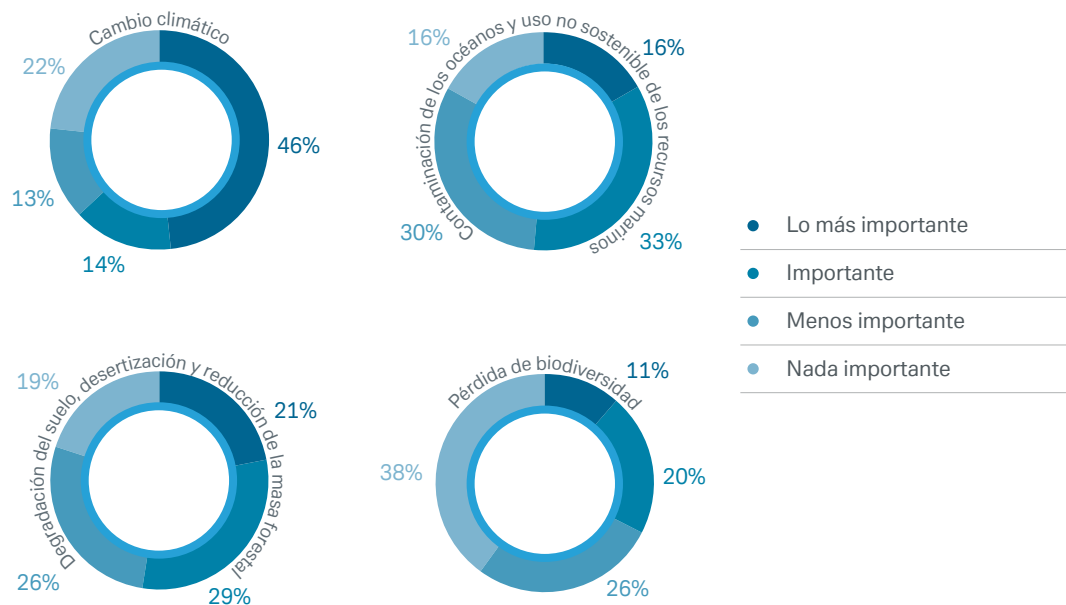
En cuanto al criterio «E», el cambio climático se considera el factor más importante en la toma de decisiones de inversión (el 46% de los encuestados). Un 37% considera la degradación del suelo y de los océanos (considerados en conjunto) como el factor más importante, pero **sólo el 11% sitúa la biodiversidad en primer lugar** (véase la Figura 4).

Esta interconexión entre los elementos del criterio «E» podría hacerse extensiva a los vínculos entre los criterios «E», «S» y «G». Ello puede abogar a favor de un enfoque de pluralidad de intereses, en el que las empresas sopesen el impacto en varios grupos interesados y cómo cada uno influye y refuerza el éxito de la empresa. Las métricas de ESG se pueden utilizar para medir y evaluar el rendimiento empresarial (incluso a corto plazo), pero también para obtener una visión estratégica a largo plazo.¹¹



Figura 4: Comprender los diferentes componentes del criterio «E»

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Nota: Diferencia a 100% = sin opinión.

Mujeres y Millennials: las dos fuerzas motrices

Uno de los temas que pretendíamos abordar con la encuesta es la «brecha de género» percibida en la inversión en sostenibilidad entre hombres y mujeres. Los estudios realizados sugieren que los hombres son menos proclives a comprometerse en comportamientos respetuosos con el medio ambiente que sus contrapartes femeninas.¹² Los resultados de esta encuesta sugieren que, en general, a las mujeres les preocupa más que a los hombres el impacto de sus inversiones en el planeta (véase la Figura 5).

En especial, esta encuesta muestra que las mujeres son bastante más propensas que los hombres a desear que sus inversiones tengan un impacto positivo (el 53% de las mujeres se muestran muy de acuerdo con ello, frente al 40% de los hombres).

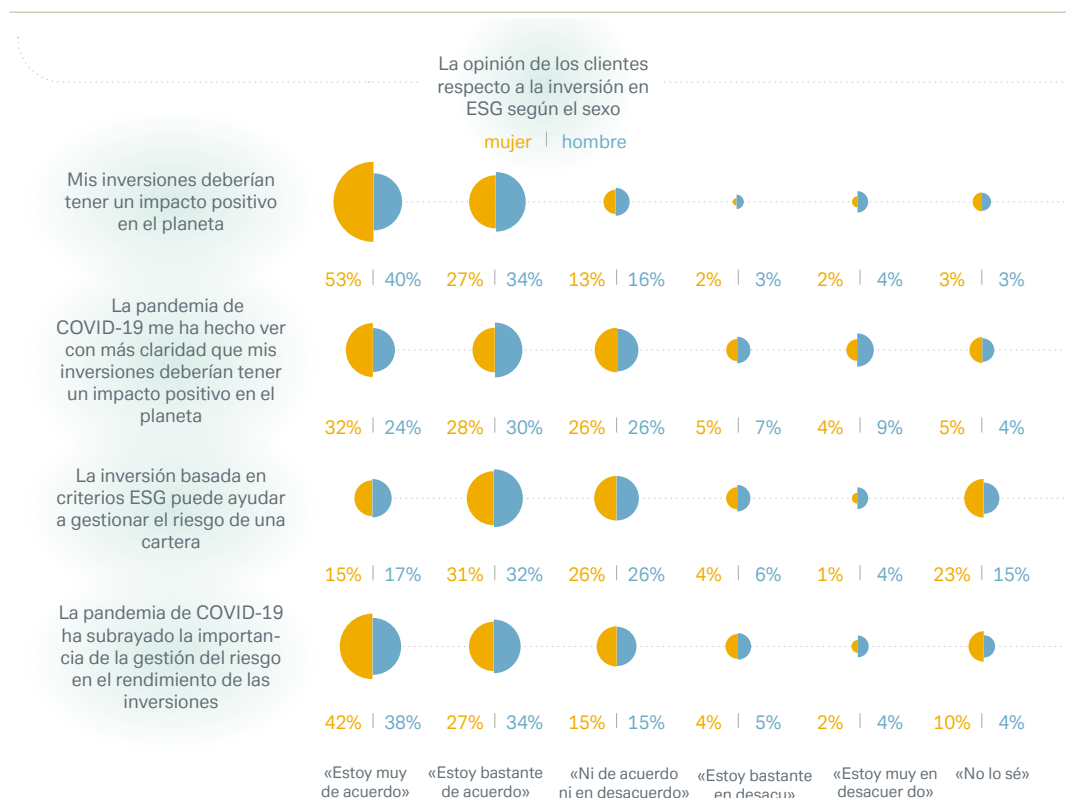
Según la encuesta realizada, hombres y mujeres dan una prioridad similar al criterio ambiental («E») de la ESG. Sin embargo, un factor a tener en cuenta al considerar las iniciativas ambientales (además de la actitud de los inversores) es que las mujeres y los hombres pueden verse afectados de manera diferente por cuestiones ambientales específicas, particularmente en algunas economías de mercado emergentes.¹³ Para garantizar que las medidas para mejorar el acceso a los servicios de los ecosistemas y su uso puedan beneficiar a todos los géneros, entender estas diferencias es un factor importante.

Por su parte, **las mujeres se muestran más contundentes respecto al pilar social («S») de la ESG que los hombres** (el 25% frente al 31%, respectivamente). Ello podría ir perfectamente vinculado al entorno laboral mundial, donde las mujeres realizan un promedio general de 60% más de trabajo no remunerado que los hombres.¹⁴ Tanto las empresas como los inversores se están focalizando cada más en la diversidad, con políticas relacionadas con la igualdad de remuneración o la igualdad de oportunidades; asimismo, la cultura corporativa está siendo también examinada más de cerca para abordar la igualdad de género. En la franja más alta, y según un estudio, es probable que el número de altas ejecutivas se duplique hacia fines de la década; hoy en día, las mujeres ocupan únicamente el 6% de los puestos de CEO de las empresas estadounidenses.¹⁵

En el criterio «E», las respuestas de los hombres muestran más sesgo hacia el cambio climático como factor de riesgo. A la inversa, las mujeres ponen más énfasis en la biodiversidad como factor de riesgo.

Figura 5: Perspectivas por género

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Si se observa el desglose demográfico, el **criterio «S» es especialmente importante para los Millennials** (el 35% frente al 26% de la población general), tal como indica la Figura 6. Ello va relacionado con el hecho de que un tercio de la muestra de Millennials son mujeres, un porcentaje superior al de la muestra general. Dicho esto, un 49% de ellos consideran que las amenazas ambientales suponen el riesgo más importante para la economía mundial.

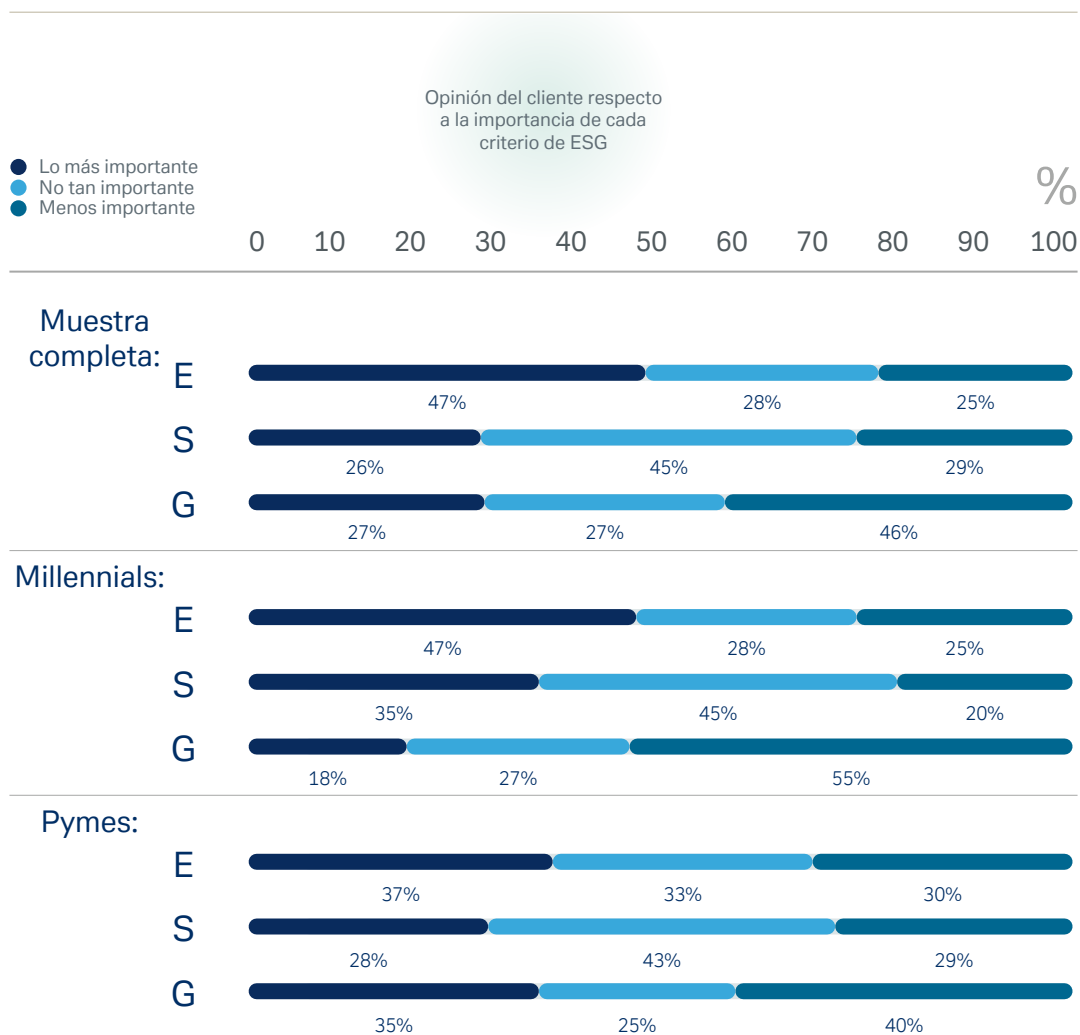
Curiosamente, los Millennials se muestran abiertos a diferentes vehículos de inversión para alcanzar sus objetivos de inversión ESG. En este sentido, están más abiertos al uso de inversiones alternativas (en especial, la financiación de proyectos) y se muestran especialmente interesados por los bonos estructurados o los bonos verdes. Como cabía esperar de este grupo generacional, recurren a las redes sociales como método preferido para informarse sobre temas de sostenibilidad, por encima de la muestra general.

Los Millennials se muestran dos veces más dispuestos a aceptar altos niveles de volatilidad para incrementar su patrimonio, algo totalmente comprensible si tenemos en cuenta que su horizonte de inversión es más largo (puesto que están más lejos de la jubilación) y que la mayor parte de su capital es capital humano en términos de futuro rendimiento laboral (sus ingresos), lo que hace que su enfoque actual se centre en el crecimiento. De hecho, si se recurre a la edad como medida de control, los Millennials muestran un apetito de riesgo similar al de sus padres o abuelos.¹⁶

Por su parte, las mujeres son mucho más proclives a desear que sus inversiones tengan un impacto positivo en el planeta, y optan mayormente por el criterio «S». Los Millennials (de ambos sexos) mantienen el criterio «E» como su prioridad, pero contemplan vehículos de inversión diferentes para alcanzar sus objetivos de inversión.

Figura 6: Las perspectivas de los Millennials y las pymes

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Nota: La comparación entre los diferentes grupos se ha realizado recurriendo a diferentes técnicas de ponderación. Los resultados pueden variar ligeramente, pero sin cambios significativos.

Las pymes y la agenda de sostenibilidad

Las pequeñas y medianas empresas (pymes) representan un 99% del total y engloban dos tercios del empleo en la OCDE, por lo que son fundamentales para el crecimiento económico.¹⁷ En general, las empresas más pequeñas y familiares suelen estar muy sensibilizadas respecto a la forma en que se rige su negocio, ya que ello puede tener un efecto importante en su rendimiento empresarial, en comparación con una empresa grande, en la que se tienen en cuenta muchos más factores y recursos. Los resultados de nuestra encuesta, resumidos en la Figura 6, confirman esta tendencia general. Las pymes encuestadas otorgan al criterio «G» un nivel un poco más alto que la media (el 35% frente al 27% de toda la muestra).

Las pymes encuestadas, al igual que la muestra general, consideran que el medio ambiente es el criterio más importante de la inversión ESG. Sin embargo, se muestran menos propensas a tener en cuenta la biodiversidad en sus decisiones de inversión, lo que significa que un porcentaje mayor (el 54%) ve el cambio climático como el problema más importante respecto al total de encuestados (el 46%).

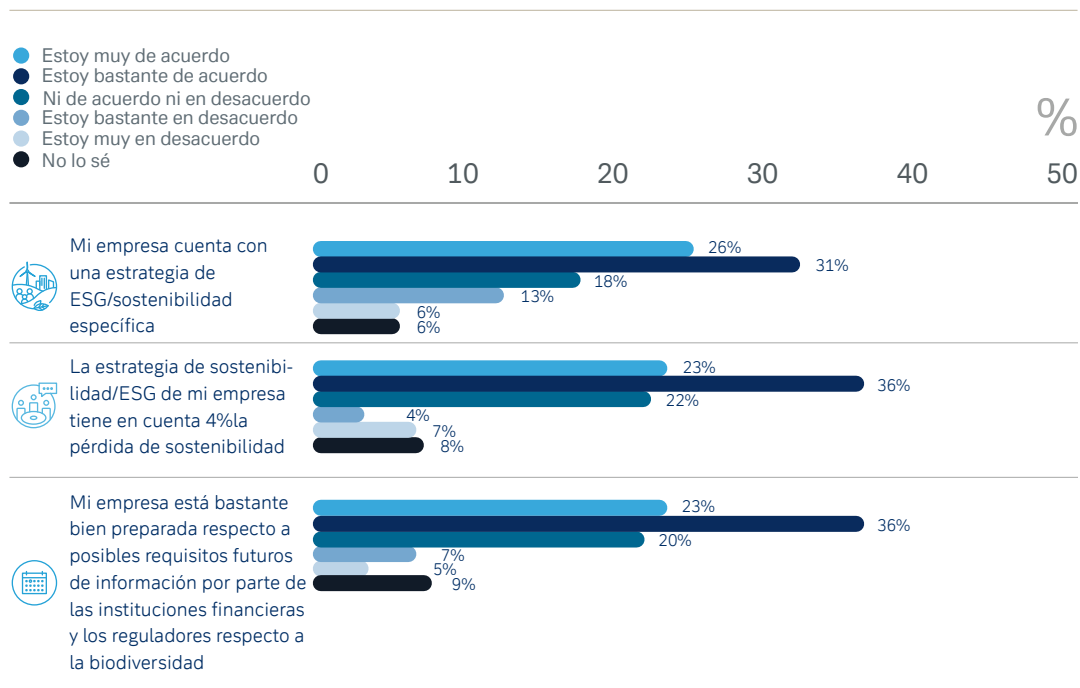
Asimismo, la Figura 7 muestra que **tan sólo el 26% de las pymes afirma contar con una estrategia ESG específica, mientras que el 23% dice tener en cuenta la biodiversidad en su estrategia**. Sólo el 23% confía en futuros requisitos reguladores de la ESG, algo que se planteará con fuerza con la nueva Directiva sobre Informes no Financieros, la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa de la Comisión Europea, cuya aplicación se prevé de cara a enero del 2026.¹⁸

Se estima que, en virtud de dicha Directiva, el número de entidades que deberá publicar información relativa a la sostenibilidad pasará de 11.600 a 49.000. Las pymes alemanas temen que las regulaciones de la UE sobre finanzas sostenibles puedan sobredimensionar sus capacidades.¹⁹

La encuesta revela ciertas preocupaciones acerca de si las empresas están bien posicionadas para hacer frente a posibles requisitos futuros de información por parte de las instituciones financieras y los reguladores con respecto a la pérdida de biodiversidad y sus implicaciones.

Figura 7: Las estrategias de las pymes

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Información sobre ESG y formación

Estamos claramente al principio de un largo viaje. Los resultados de nuestra encuesta muestran, en la Figura 8, que tan sólo el 2% del total de encuestados se consideran inversores ESG experimentados, mientras que prácticamente dos tercios se consideran poco familiarizados con la inversión ESG, o no han oído hablar nunca de ella. A pesar de que la mayoría de los encuestados son conscientes de los riesgos de descartar la inversión ESG, muchos de ellos no están seguros de cómo la inversión ESG puede ayudar a gestionar el riesgo en una cartera o de cómo implementarla.

Tal y como revela la encuesta realizada (véase la Figura 9), los inversores de ESG recurren a una gran variedad de fuentes para informarse. Los medios de comunicación tradicionales son la categoría más importante, pero está claro que, en este punto, el sector financiero debe desempeñar un papel importante de cara a facilitar información y fomentar el debate, a través, por ejemplo, de la organización de eventos reducidos. A pesar de que las redes sociales no son la opción más popular entre nuestros encuestados, creemos que los Millennials y la Generación Z (nacidos a partir del 1997) se mostrarán mucho más proclives a este canal de información, según lo anteriormente mencionado, un aspecto en el que las entidades financieras deberían tener también algo que decir.

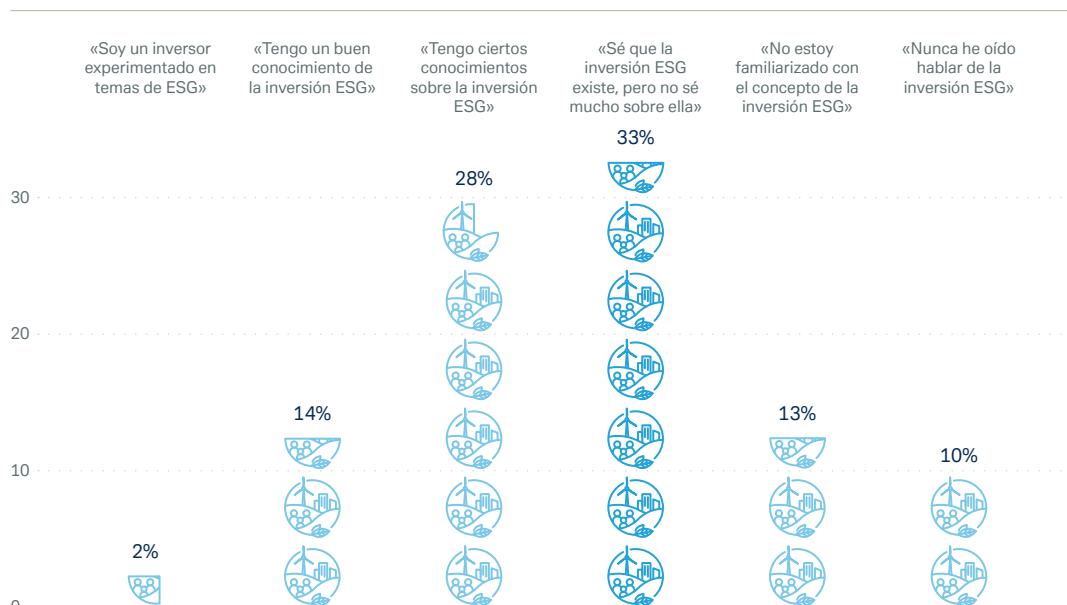


Las pequeñas y medianas empresas (pymes) consideran que el medio ambiente es el criterio más importante de la inversión ESG,

y muestran asimismo un interés superior a la media en cuestiones de buen gobierno corporativo. Sin embargo, tan solo una cuarta parte de ellas cuenta con una estrategia de sostenibilidad/ESG específica.

Figura 8: La formación es clave

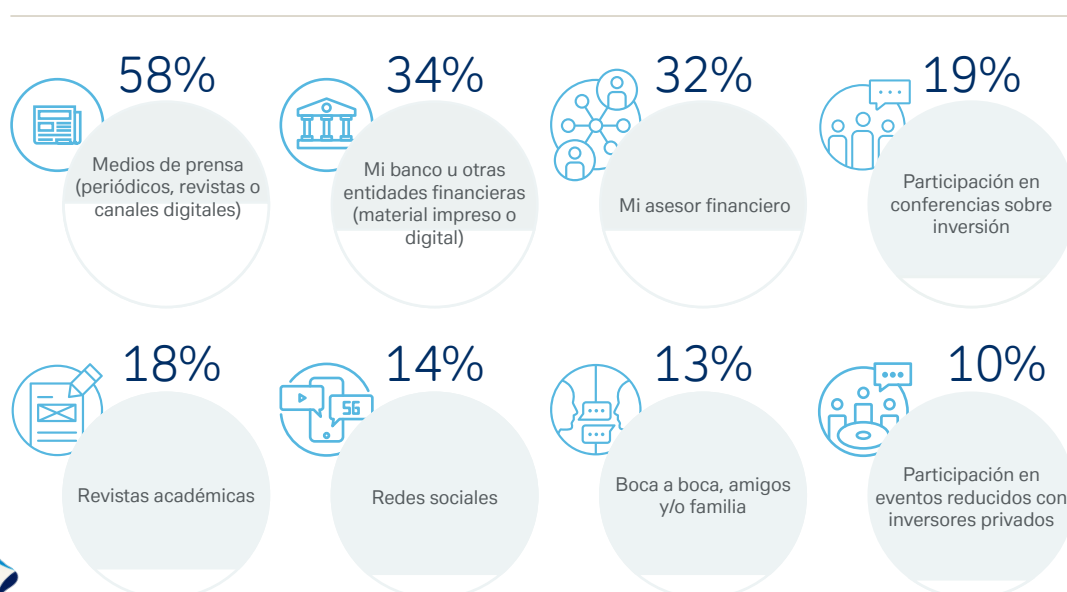
Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Nota: respuestas a la pregunta «¿Cuál de las siguientes afirmaciones describe mejor tu conocimiento sobre la inversión ESG (ambiental, social y de buen gobierno corporativo)?».

Figura 9: Fuentes de información sobre la inversión ESG

Fuente: Deutsche Bank AG. Cifras del 20 de abril de 2021.



Nota: los encuestados pueden haber dado varias respuestas.

La biodiversidad: el camino a seguir

Nuestra encuesta revela que los inversores muestran ya un gran interés por la inversión ESG y que quieren saber más al respecto. Creemos bastante probable que el interés por la biodiversidad siga aumentando, tanto por sus implicaciones sociales como de inversión. Por tanto, tiene sentido concluir este informe explorando muy brevemente las posibles vías de solución a la pérdida de biodiversidad. Hay muchas formas de encontrar soluciones a este problema, pero los temas o ejes principales de cada una de ellas serán probablemente dos: [la tecnología](#) y [la colaboración](#).

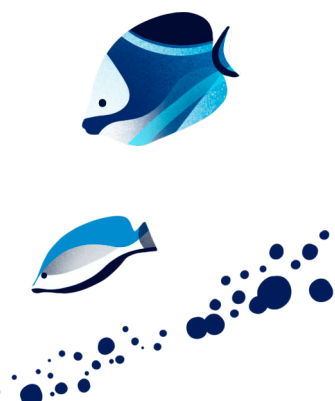
El primero se refiere al [uso creciente de la tecnología para acumular conocimientos](#), incluyendo la inteligencia artificial (IA). Un ejemplo de ello es la plataforma de redes basada en IA desarrollada conjuntamente por la Academia de Ciencias de California y la National Geographic Society que puede ayudar a conservar las plantas en todo el mundo.²⁰ La plataforma permite que expertos y no expertos intercambien conocimientos sobre las plantas, lo que en última instancia nos beneficia a todos. La clasificación de las plantas ha sido desde siempre una tarea sumamente laboriosa que requiere de mucho tiempo; sin embargo, hoy, el uso de la IA permite que la recogida de datos y la identificación sean mucho más eficientes. Es igualmente eficaz a gran escala, por lo que puede utilizarse para sugerir medidas que eviten la extinción de ciertas especies.

Un método de investigación emergente y relacionado con lo anterior es la ecología de internet o "iEcología", que aprovecha los datos disponibles de forma gratuita (entre otros, imágenes de redes sociales, circuitos cerrados de televisión e imágenes recogidas de infraestructuras lineales como Google Street View) y trata de cuantificar los patrones y procesos del mundo natural recurriendo a los datos acumulados en las fuentes digitales recopilados para otros fines.²¹ Aprovecha y utiliza tecnologías emergentes, como el análisis automatizado de contenidos, el Internet de las cosas, la ecoacústica, el web scraping o raspado de la web y el hardware de código abierto.

El segundo gran eje o tema de futuro, como dejan claro estos ejemplos, es [la colaboración](#). La complejidad de la biodiversidad y el hecho de que confluyan en ella distintas disciplinas académicas, sectores económicos y fronteras geográficas hacen que los métodos de colaboración y las alianzas (ODS 17) puedan funcionar mejor que las iniciativas individuales. Un reciente ejemplo de ello es singularmente relevante para las instituciones financieras y los inversores. El Instituto para el Liderazgo en Sostenibilidad de la Universidad de Cambridge (CISL) ha publicado un manual sobre los riesgos financieros asociados a la naturaleza, elaborado en colaboración con el Deutsche Bank, otras instituciones financieras y la Universidad de Cambridge, que facilita a las entidades (financieras) los medios necesarios para abordar e integrar los riesgos financieros asociados a la naturaleza en sus procesos de toma de decisiones, ofreciendo para ello un sistema de identificación de riesgos.²² El Manual del CISL es una guía orientativa muy oportuna diseñada a partir del Informe Dasgupta sobre la economía de la biodiversidad con vistas a la puesta en marcha del Grupo de Trabajo para la Divulgación Financiera Relacionada con la Naturaleza (TNFD). El sistema permite al personal de las entidades financieras empezar a identificar los riesgos asociados a la naturaleza existentes en sus carteras, activos, operaciones y flujos de ingresos.

[Esta colaboración interdisciplinaria aporta una amplia gama de conocimientos específicos y especializaciones que pueden utilizarse para analizar y, en última instancia, preservar la biodiversidad.](#) Ello, a su vez, crea nuevos modelos de colaboración, asociación y alianzas entre el mundo académico, las instituciones financieras, la industria, los gobiernos y las ONG. Por último, esto permitiría a las partes interesadas involucrar a los miembros de sus redes y, como hemos destacado en la sección anterior, tratar de fomentar la formación en el ámbito de la conservación, lo que es de vital importancia para el desarrollo sostenible e inclusivo de cara al futuro.

[Si bien revertir la pérdida de biodiversidad será un reto de primera magnitud, la encuesta sugiere que los inversores desean implicarse en este proceso, en el que pueden desempeñar un papel muy valioso.](#) Tal y como confirma la encuesta, la mayoría de inversores consideran que los criterios ESG tienen un papel importante en la definición de las carteras, sin que ello implique necesariamente una menor rentabilidad. Los criterios ESG son ya un elemento fundamental de la forma en que evaluamos las inversiones. No obstante, es posible que debamos incidir aún más en que la biodiversidad sea el eje principal de nuestros análisis en materia de ESG. Todos y cada uno de nosotros debemos reconocer que la biodiversidad es un factor esencial y un potencial mitigador de problemas como el cambio climático y la degradación del medio ambiente. La formación y el conocimiento lo harán posible, y las mejoras en los datos, la taxonomía y las normativas promoverán que los inversores se interesen cada vez más por un asunto tan capital.



Bibliografía

1. World Political Review (2021). La campaña «30x30» para salvar la biosfera. Extraído de: <https://www.worldpoliticsreview.com/articles/29565/the-30x30-campaign-to-save-the-planet-from-biodiversity-threats#:~:text=The%20'30x30'%20Campaign%20to%20Save%20the%20Biosphere&text=Over%20the%20past%20two%20years,from%20human%20exploitation%20by%202030>. 10 de mayo de 2021.
2. Dasgupta, P. (2021). La economía de la biodiversidad: el informe Dasgupta. Londres, Ministerio de Economía.
3. WWF (2020). Global Futures: Modelling the global economic impacts of environmental change to support policy-making. Extraído de: https://www.wwf.org.uk/sites/default/files/2020-02/Global_Futures_Technical_Report.pdf. 28 de abril de 2021.
4. Galey, P. (2019). Climate impacts 'to cost world \$7.9 trillion' by 2050. Extraído de: <https://phys.org/news/2019-11-climate-impacts-world-trillion.html>. 10 de mayo de 2021.
5. OCDE (2019). Biodiversity: Finance and the Economic and Business Case for Action. Extraído de: <https://www.oecd.org/environment/resources/biodiversity/G7-report-Biodiversity-Finance-and-the-Economic-and-Business-Case-for-Action.pdf>. 6 de mayo de 2021.
6. WEF (2021). Informe de Riesgos Globales 2021. Extraído de: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2021.pdf. 28 de abril de 2021.
7. Forbes (2019). Biodiversity Loss Is Crippling Nature's Adaptation To Climate Change. Extraído de: <https://www.forbes.com/sites/jeffmcmahon/2019/06/20/biodiversity-collapse-is-crippling-natural-adaptation-to-climate-change/>. 28 de abril de 2021.
8. CBInsights (2018). Millennials And The Future Of Wealth Management. Extraído de: <https://www.cbinsights.com/research/report/millennials-and-the-future-of-wealth-management/>. 28 de abril de 2021.
9. EY (2017). Inversión sostenible: el inversor Millennial. Extraído de: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/financial-services/ey-sustainable-investing-the-millennial-investor.pdf. 6 de mayo de 2021.
10. Whelan, T., U. Atz, T. Van Holt, y C. Clark (2021). ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020. NYU Stern, Centro de Negocios Sostenibles.
11. Kay I., C. Brindisi y B. Martin (2020). The Stakeholder model and ESG. Extraído de: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/09/14/the-stakeholder-model-and-esg/>. 29 de abril de 2021.
12. Brough, A.R., J.E.B. Wilkie, J. Ma, M.S. Isaac y D. Gal (2016). Is Eco-Friendly Unmanly? The Green-Feminine Stereotype and Its Effect on Sustainable Consumption. Journal of Consumer Research 43(4), 567-582.
13. Ethan Yang, Y.C., S. Passarelli, R.J. Lovell y C. Ringler (2018). Gendered perspectives of ecosystem services: A systematic review. Ecosystem Services 31, 58-67.
14. Oficina Nacional de Estadística (2016). Women shoulder the responsibility of 'unpaid work'. Extraído de: <https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peopleinwork/earningsandworkinghours/articles/womenshouldtheresponsibilityofunpaidwork/2016-11-10>. 30 de abril de 2021.
15. Papadopoulos, K. y R. Araujo (2020). Top 10 ESG Trends for the New Decade. Harvard Law School Forum on Corporate Governance.
16. Bauer, D.L., D.T. Collins y K. Richardson (2017). Attitudes about Financial Wealth: Generational Comparisons of Gen-Xers vs. Millennial. Journal of Business & Economic Policy 4(2), 30-35.
17. OECD (2015). Environmental Policy Toolkit for Greening SMEs in EU Eastern Partnership countries. Extraído de: <https://www.oecd.org/environment/outreach/Greening-SMEs-policy-manual-eng.pdf>. 20 de mayo de 2021.

Bibliografía

18. Comisión Europea (2021). DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO que modifica la Directiva 2013/34/UE. Extraído de: https://ec.europa.eu/finance/docs/law/210421-proposal-corporate-sustainability-reporting_en.pdf. 3 de mayo de 2021.
19. Wehrmann, B. (2020). Germany's SMEs worry EU sustainable finance regulation might overstretch their capacities. Extraído de: <https://www.cleanenergywire.org/news/germanys-smes-worry-eu-sustainable-finance-regulation-might-overstretch-their-capacities>. 3 de mayo de 2021.
20. National Geographic (2018). The California Academy of Sciences and National Geographic Society Join Forces to Enhance Global Wildlife Observation Network iNaturalist. Extraído de: <https://blog.nationalgeographic.org/2018/06/26/the-california-academy-of-sciences-and-national-geographic-society-join-forces-to-enhance-global-wildlife-observation-network-inaturalist/>. 30 de abril de 2020.
21. Jaric, I., R.A. Correia, B. W. Brook, J.C. Buettel, F. Courchamp, E. Di Minin, J. A. Firth, K.J. Gaston, P. Jepson, G. Kalinkat, R. Ladle, A. Soriano-Redondo, A.T. Souza y U. Roll (2020). iEcology: Harnessing Large Online Resources to Generate Ecological Insights. Trends in Ecology & Evolution 35(7), 630-639.
22. University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (2021). Handbook for nature-related financial risks: key concepts and a framework for identification. Extraído de: <https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/sustainable-finance-publications/handbook-nature-related-financial-risks>. 30 de abril de 2021.



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.

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 toma de decisiones de inversión.

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.

El **fenómeno de las colas gruesas** es un fenómeno estadístico que representa una mayor probabilidad de que se produzcan eventos extremos similares a una crisis financiera.

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.

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.

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

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, y suelen estar más interesados en temas de inversión sostenible que las generaciones anteriores.

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 Económicos, es un organismo económico intergubernamental, compuesto por 37 estados y fundado en 1961, cuyo objetivo es fomentar el progreso económico y el comercio mundial.

Las **pequeñas y medianas empresas (pymes)** cuentan con un límite en cuanto a su personal total.

Los **activos varados** son aquellos que, a causa de diferentes factores relacionados con el medio ambiente (como la política de cambio climático) pierden valor económico significativo como resultado de cambios en los recursos, nuevas regulaciones gubernamentales o la evolución de las normas sociales.

Los **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)** fueron adoptados en 2015 por la Asamblea General de las Naciones Unidas y se espera que se alcancen de cara al 2030. Son un total de 17 objetivos mundiales interrelacionados, concebidos para lograr un futuro mejor y más sostenible para todos. El Objetivo de Desarrollo Sostenible 9 se refiere a la industria, la innovación y la infraestructura, el 13 se refiere a la acción por el clima, el 14 a la vida submarina, el 15 a la vida de ecosistemas terrestres y el 17 a las alianzas para lograr los objetivos.

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 menor o nulo impacto en la naturaleza o incluso puedan ser positivas para ella.

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 AG, 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. 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 informe. 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.

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 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, 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 pueda haber realizado el inversor, o que pueda realizar en el futuro.

Nota importante

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.

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.

State of Kuwait

This document has been sent to you at your own request. This presentation is not for general circulation to the public in Kuwait. The Interests have not been licensed for offering in Kuwait by the Kuwait Capital Markets Authority or any other relevant Kuwaiti government agency. The offering of the Interests in Kuwait on the basis a private placement or public offering is, therefore, restricted in accordance with Decree Law No. 31 of 1990 and the implementing regulations thereto (as amended) and Law No. 7 of 2010 and the bylaws thereto (as amended). No private or public offering of the Interests is being made in Kuwait, and no agreement relating to the sale of the Interests will be concluded in Kuwait. No marketing or solicitation or inducement activities are being used to offer or market the Interests in 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: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.E.A. 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 Company (inscrita con el número 07073-37) está regulada por la Autoridad del Mercado de Capitales (CMA). 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. Lugar de establecimiento principal en Arabia Saudita: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Arabia Saudita.

Nota importante

Reino Unido

En el Reino Unido esta publicación se considera una promoción financiera y ha sido aprobada por DB UK Bank Limited en nombre de todas las entidades que operan bajo la denominación Deutsche Bank Wealth Management en el Reino Unido. Deutsche Bank Wealth Management es la denominación comercial de DB UK Bank Limited. Inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales (n.º 00315841). Domicilio social: Winchester House, 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y su número de inscripción en el Registro de Servicios Financieros es el 140848. Deutsche Bank se reserva el derecho de distribuir esta publicación a través de cualquiera de sus filiales en el Reino Unido. En cualquier caso, esta publicación se considerará una promoción financiera y habrá sido aprobada por las filiales autorizadas por el regulador pertinente del Reino Unido (si una filial no dispusiera de tal autorización, esta publicación habrá sido aprobada por otro miembro británico del grupo Deutsche Bank Wealth Management que disponga de la autorización necesaria para ello).

Hong Kong

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. En la medida en que el presente documento haga referencia a cualquier oportunidad de inversión específica, téngase en cuenta que no se ha revisado su contenido. 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. 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 ni se ha presentado ninguna copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong y, por lo tanto, (a) las inversiones (a excepción de aquellas que sean un «producto estructurado», según la definición de ese término que recoge la Ordenanza sobre Valores y Futuros (Cap. 571 de la legislación de Hong Kong) (en adelante, la «SFO»)) no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong, por medio de este documento ni de ningún otro documento excepto a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier norma promulgada en virtud de dicha ley, o 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 disposiciones varias) (Cap. 32 de las Leyes de Hong Kong) («CO») o que no constituyan una oferta al público según el significado que recoge la CO y (b) 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 norma promulgada en virtud de ella.

Singapur

El contenido del presente documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur («MAS», por sus siglas en inglés). Las inversiones mencionadas en el presente no están destinadas al público ni a ningún miembro del público de Singapur salvo (i) a un inversor institucional en virtud del Artículo 274 o 304 de la Ley de Valores y Futuros (Cap. 289) (la «SFA», por sus siglas en inglés), según proceda (como pueda modificarse, completarse y/o sustituirse dicho Artículo de la SFA con el paso del tiempo), (ii) a la persona pertinente (que incluye un Inversor acreditado) en virtud del Artículo 275 o 305 y de acuerdo con otras condiciones especificadas en el Artículo 275 o 305 respectivamente de la SFA, según proceda (como pueda modificarse, completarse y/o sustituirse dicho Artículo de la SFA con el paso del tiempo), (iii) a un inversor institucional, un inversor acreditado, un inversor experto o un inversor extranjero (cada uno de estos términos según la definición que recoge el Reglamento para asesores financieros) («FAR», por sus siglas en inglés) (como pueda modificarse, completarse y/o reemplazarse dicha definición con el paso del tiempo) o (iv) de otro modo en virtud de, y conforme a, las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA o la FAR (como puedan modificarse, completarse y/o reemplazarse dichas leyes con el paso del tiempo).

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 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.

Nota importante

Alemania

Este documento ha sido elaborado por Deutsche Bank Wealth Management a través de Deutsche Bank AG, y no ha sido presentado ante la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) ni aprobado por esta. Respecto de determinadas inversiones mencionadas en este documento, podrían haberse publicado folletos aprobados por las autoridades competentes. Los inversores deberán basar su decisión de inversión en dichos folletos aprobados, incluidos sus posibles suplementos. Por otra parte, este documento no constituye un análisis financiero según el significado de dicho término que recoge la Ley alemana de negociación de valores («Wertpapierhandelsgesetz») y por lo tanto, no ha de ajustarse a los requisitos legales impuestos a los análisis financieros. 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).

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 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. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

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.

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.