



# La invasión verde y sostenible

**Encuesta EFPA:** la resistencia de los clientes

**El COVID-19:** una ayuda inesperada

**Falsos mitos:** poco a poco se derrumban

**La oferta:** creciente en los últimos meses

**Rentabilidad:** propia de prósperas compañías

**Antoni Ballabriga:** "una visión sostenible e inteligente"



Ilustración: Maite Niebla



## Ya no hay disculpas para apostar por las ISRs



**Ese tsunami**, llamado Covid19, que ha puesto patas arriba la economía de todo un planeta, ha traído

también unos efectos positivos que sólo con el paso del tiempo sabremos apreciar en su justa medida. Ha impulsado, sin duda alguna, todo el entorno digital y ha logrado superar, prácticamente de un día a otro, toda la resistencia a una transformación que se veía inevitable y necesaria. Ha conseguido también hacer reflexionar a ahorradores e inversores sobre la importancia y la necesidad de incorporar en las carteras productos de inversión sostenibles.

No era fácil hasta ahora para los profesionales del asesoramiento financiero convencer a sus clientes de la bondad de las inversiones sostenibles. Y no

lo era, pese al claro protagonismo, antes de la pesadilla del Covid 19, del debate sobre la necesidad de apostar por un mundo más respetuoso con la naturaleza y sensible al buen gobierno corporativo y a los aspectos sociales. Parecía que debería transcurrir algún tiempo antes de que la “inversión verde” pasase a ser una prioridad en las economías domésticas, por mucho que la legislación europea pusiese todo su esfuerzo en ello.

**La pandemia** y sus terribles consecuencias sanitarias y económicas, no sólo nos han hecho reflexionar, sino que han acelerado los procesos a una velocidad inimaginable. Ha puesto sobre el tapete la necesidad de atender a los fenómenos naturales, destacando la vulnerabilidad de la humanidad frente a ellos. Ha mostrado también, en el terreno del comportamiento de los mercados de valores, que aquellas sociedades que han apostado por una estrategia claramente sostenible y sensible a los principios que caracterizan dichas estrategias, han sido mejor valoradas y se han visto menos perjudicadas por la caída generalizada de los mercados y con mayor capacidad de recuperación.

Este nuevo escenario, favorable a la inversión sostenible, debe ser no sólo una oportunidad, sino también un acicate para aquellos que tienen alguna responsabilidad en su desarrollo. Hay que mejorar todavía mucho para lograr que los criterios de sostenibilidad se impongan en todas las compañías hasta el punto de que no tengamos que hacer ninguna distinción entre las que apuestan por ellos y las que los ignoran. Y para ello hay que comenzar, en primer lugar, por aclarar lo que es, y lo que no es, una inversión sostenible, de forma que los asesores financieros puedan iniciar ante sus clientes un discurso inequívoco, claro y convincente. Resuelto el problema de la taxonomía, nada debe impedir que los Gobiernos de la Unión Europea, acuciados por nuevas prioridades como consecuencia de los efectos del Covid 19, mantengan su apuesta por una economía más verde. Entre otras cosas porque esa apuesta es muy coherente con las reformas que exige nuestra más vulnerable situación, especialmente en los ámbitos sociales y medio ambientales. ●

[www.rrubiogc@gmail.com](mailto:www.rrubiogc@gmail.com)

Pictet-Global Environmental Opportunities es un compartimento de la sociedad de inversión de capital variable (SICAV) Luxemburguesa Pictet. Las últimas versiones publicadas del folleto, del KIID (Datos fundamentales para el inversor), del reglamento y de los informes anual y semestral del fondo están disponibles sin coste alguno en [assetmanagement.pictet](http://assetmanagement.pictet) o en la gestora del fondo, Pictet Asset Management (Europe) S.A., 15, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo. Antes de tomar cualquier decisión de inversión, deben leerse estos documentos y se recomienda a los potenciales inversores que averigüen si dicha inversión es adecuada para ellos teniendo en cuenta sus conocimientos financieros y su experiencia, sus objetivos de inversión y su situación financiera, o que obtengan asesoramiento específico de un profesional del sector. Toda inversión conlleva riesgos, inclusive el riesgo de pérdida del capital. Todos los factores de riesgo están detallados en el folleto.

# ¿Quiere saber cómo invertir en megatendencias? Hable con Pictet. Somos pioneros.

Pictet-Global Environmental Opportunities.



Nuestros expertos en inversiones temáticas llevan más de 20 años identificando las temáticas de inversión más prometedoras, separando cuidadosamente las megatendencias duraderas de las modas.

Más información en [assetmanagement.pictet](http://assetmanagement.pictet)

 **PICTET**  
Asset Management

Building Responsible Partnerships



ENCUESTA ENTRE  
LOS ASOCIADOS  
EFPA ESPAÑA

# ostenible, y creciente, pero algo confusa

Los profesionales del asesoramiento financiero confirman un interés creciente por parte de su clientela por invertir en activos sostenibles. El apetito es mayor desde que se han clarificado algunos conceptos alrededor de esta inversión y la UE ha renovado su apuesta por la ISR.

Por **Eva Hernández**.\*

*\*Colaboradora del programa/certificación en finanzas sostenibles de EFPA España.*



#### La inversión

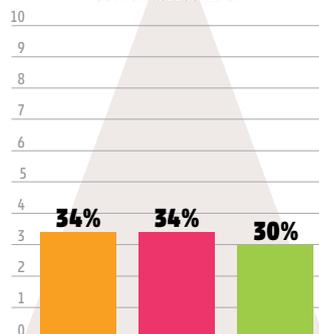
con criterios ESG (medio ambiente o "environment" en inglés, sociales y gobernanza), también denominada inversión sostenible y responsable (ISR), ha estado en el foco de atención de entidades financieras, gestores de fondos y tenedores de activos en el pasado reciente. Ello tiene que ver en gran parte con la preocupación por el cambio climático y las iniciativas de organismos internacionales y reguladores para su mitigación y adaptación. En pleno confinamiento, la Unión Europea se reafirmó en su "Pacto Verde", y surgió una corriente de pensamiento, cada vez más mayoritaria, que veía en la crisis una oportunidad para realizar la transición climática y demandaba que los fondos puestos a disposición



Foto: Shutterstock / UMB-Q

**1**

**¿Observa entre su clientela en los últimos meses una demanda de productos financieros relacionados con criterios ESG?**



**34%.** Hay un cierto interés, pero los clientes todavía no se atreven a invertir en ellos.

**34%.** No. La clientela apenas demuestra interés.

**30%.** Sí. Es creciente la demanda de los clientes por este tipo de inversión.

de la economía se utilizaran para financiar negocios sostenibles, en línea con un modelo económico bajo en carbono. Adicionalmente, el Covid-19 llevó a un primer plano la responsabilidad social de la empresa, la "S" del ESG, que había quedado denostada en favor de los objetivos medioambientales. Apareció también una creciente demanda a que el sector corporativo reforzara su gobernanza y se implicara en la reconstrucción económica, con actitudes responsables hacia sus empleados y la comunidad en general.

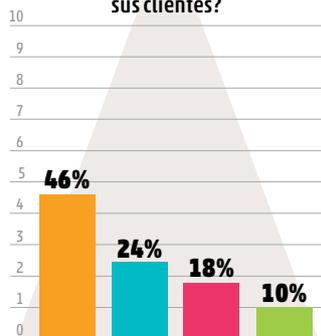
En este contexto de incertidumbre, EFPA España ha realizado una encuesta entre sus asesores certificados, en la que han participado cerca de 1000 profesionales, con el fin de obtener información sobre los problemas que suscita la comercialización y





2

¿De qué depende la demanda de productos con criterios ISR entre sus clientes?



■ 46%. Depende de su conocimiento sobre finanzas.

■ 24%. Depende de la edad.

■ 18%. Depende del perfil de riesgo.

■ 10%. Depende del nivel de renta.

\*\*\* demanda de productos financieros sostenibles y responsables entre su clientela.

Una de las conclusiones fundamentales de la encuesta es que, aproximadamente un tercio (3 de cada 10) de los asesores han observado un crecimiento en la demanda de fondos ISR. A ello se suma otro 34%, que reconoce que, pese a que existe un interés creciente, los inversores no se atreven a entrar en ese tipo de productos. Eso significa que sólo un 30% de la clientela no muestra ningún interés en la inversión sostenible, un cambio radical respecto de la situación hace algunos años, cuando se trataba de un sector minoritario y muy desconocido entre los inversores de nuestro país.

**LA ENCUESTA REVELA LA NECESIDAD DE QUE LOS PROFESIONALES Y LAS ENTIDADES SE ACTUALICEN Y MEJOREN SU EDUCACIÓN RESPECTO DE LA INVERSIÓN SOSTENIBLE.**

## Asesores europeos y criterios ESG



→ La respuesta de los asesores financieros

españoles, según la encuesta llevada a cabo por EFPA España, va en la línea de lo que opinan sus colegas europeos, aunque éstos demuestran una mayor experiencia y convencimiento sobre las posibilidades que ofrecen los productos financieros con criterios ESG. Según un estudio mundial llevado a cabo por Franklin Templeton y realizado por NMG Consulting, entre 800 asesores financieros de los diez principales mercados del mundo, los profesionales del asesoramiento valoran cada día más incluir criterios ESG en sus decisiones.

→ Respecto a los inversores minoristas, un 85 por ciento de los clientes europeos de los asesores invierten siguiendo criterios de ESG. En Gran Bretaña, ese porcentaje alcanza el 87 por ciento. Sin embargo, son los asesores financieros de Italia y Francia los más activos: el 90 por ciento de ellos afirma en la encuesta que está asignando en este momento productos ESG a sus clientes. Ambos resultados muestran el recorrido que queda todavía en España.

→ Un aspecto importante de esta encuesta es el hecho de que el 90 por ciento de los asesores consideran la inversión responsable como una "oportunidad de negocio". Una oportunidad, sin duda, tanto para el cliente como para el propio asesor. También esta encuesta muestra la necesidad de que exista una mayor transparencia sobre los criterios y riesgos de este tipo de inversión. •

Foto: Shutterstock / Dudarev Mikhail



Entre las razones para apostar por este tipo de inversiones, un 54% de los profesionales asegura que la causa es una mayor concienciación de sus clientes, mientras que un 39% lo asocia a razones puramente de rentabilidad, ya que los inversores consideran que estas inversiones ofrecen un mayor rendimiento a medio y largo plazo. Apenas un 5% de los asesores alude al menor riesgo de este tipo de productos.

### ACTITUD OPTIMISTA

La visión de los profesionales respecto de la rentabilidad de las inversiones ISR, tal como hemos comentado, es bastante positiva. Tres de cada cuatro de ellos consideran que son más rentables en el medio y largo plazo que otros productos financieros de entre los denominados tradicionales, frente a un escaso 4% que cree que son menos rentables. Respecto del riesgo, solo un 6% considera que invertir en

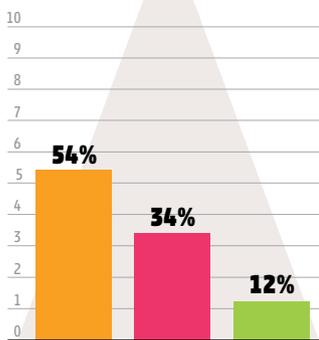


este tipo de productos implica asumir mayores riesgos, mientras que tres de cada diez aclaran que el riesgo en el largo plazo no tiene por qué diferir entre la ISR y la inversión tradicional.

Una cuestión interesante reflejada en la encuesta tiene que ver con la reciente implantación de la inversión sostenible al mercado español y la relativa novedad de estos productos. Más de la mitad de los asesores financieros (54%) explica que ha incorporado hace poco tiempo la posibilidad de proponer a sus clientes la inversión sostenible; mientras sólo un 33% ya lo venía haciendo desde hace tiempo.

Para un 44% de asesores, la oferta en España de este tipo de vehículo es todavía escasa, frente a un 45% que sí la considera suficiente, aunque vería con buenos ojos que se incrementara. De hecho, la disponibilidad

### 3 ¿Ha hablado a sus clientes de la posibilidad de invertir en productos financieros con criterios de inversión sostenible?



- 54%. Sí. Es una posibilidad que hemos incorporado recientemente.
- 34%. Sí. Desde hace mucho tiempo.
- 12%. No.

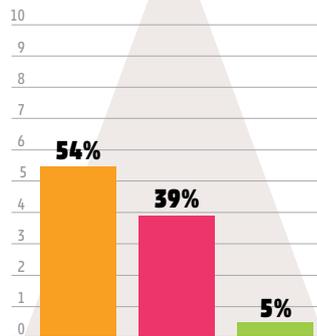
**LAS RESPUESTAS MUESTRAN QUE EXISTE UNA TAREA DE EDUCACIÓN POR PARTE DEL ASESOR HACIA SU CLIENTE SOBRE LAS POSIBILIDADES DE ESTE TIPO DE PRODUCTOS.**

## La iniciativa es de Europa

→ Como ha ocurrido hasta ahora, gran parte del impulso que reciben las inversiones ESG y de su aceptación por parte de ahorradores e inversores dependerá de las políticas y estrategias de la Unión Europea. Su Plan de Acción Sostenible del 2018, que pretendió direccionar fondos hacia la consecución de los objetivos climáticos establecidos en el Acuerdo de París, ha sido decisivo para impulsar este tipo de inversión y poner en la vanguardia mundial a las empresas y entidades financieras europeas como emisoras y distribuidoras de productos ISR.

→ Pero, además de seguir apostando por esta estrategia que requiere miles de millones de euros en inversión, lo que hace imprescindible la implicación del sector financiero, es necesario avanzar y abordar una serie de aspectos para su desarrollo. El nuevo plan de acción de la UE se está materializando en novedades como la taxonomía de actividades sostenibles, la definición del bono verde europeo y la nueva etiqueta verde financiera, lo cual, junto con otras iniciativas sectoriales, va a significar una batería de nuevas regulaciones. •

### 4 ¿Qué mueve a sus clientes a apostar por inversiones sostenibles?



- 54%. Su mayor concienciación y formación.
- 39%. Porque será más rentable en el medio y largo plazo.
- 5%. Porque son inversiones con menos riesgo.

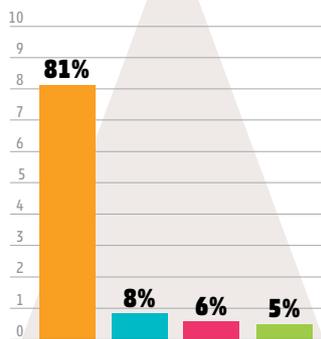
y publicidad de este tipo de productos ha explotado en el mercado español en los últimos dos o tres años, lo que ha ido un poco en línea con los esfuerzos de la UE para impulsar el sector. Respecto de cuáles son los clientes que demandan más este tipo de productos, se menciona el nivel de conocimiento financiero como elemento fundamental, por delante de factores como la edad, el perfil de riesgo o nivel de renta. Este conocimiento y confianza por parte de los inversores más sofisticados nos hace pensar que posiblemente todavía existe una tarea de educación por parte del asesor hacia su cliente medio respecto de las características y posibilidades de este tipo de productos.

Una serie de comentarios de los asociados de EFPA nos habla también de la necesidad de que los propios profesionales y el sector financiero, en general, mejoren su actualización y \*\*\*



5

¿Qué es lo que le da más seguridad de la inversión en productos financieros sostenibles?



- 81%. La creciente apuesta de las empresas por estos criterios.
- 8%. La estrategia de la Unión Europea.
- 6%. La posibilidad de obtener mayores rentabilidades.
- 5%. La falta de otras alternativas.

\*\*\* educación respecto de la inversión sostenible.

Ya mirando hacia el futuro, se preguntó a los profesionales sobre las consecuencias que traerá la inclusión de criterios de inversión sostenible en la normativa MIFID II. A este respecto, casi la mitad de los profesionales (48%) estima que dicha inclusión es indispensable para mejorar el asesoramiento al cliente, mientras otro cuarto (24%) cree que supondrá una mejora en la regulación. El restante 26% considera que aumentará la complejidad a la hora de cumplir con toda la normativa.

Por último, en referencia al impacto de la pandemia sobre la evolución futura de los productos financieros con criterios ISR, la mitad de los asesores financieros cree que la crisis económica y el nuevo escenario tras

## Criterios muy poco claros



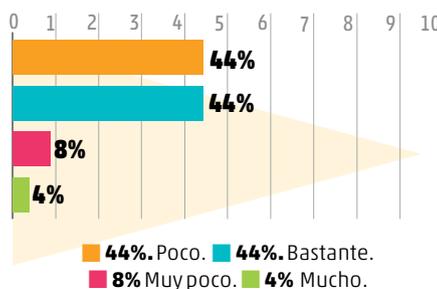
→ Como en tantos otros aspectos del mundo social y económico, la comunicación es muy importante a la hora de tratar de implicar a ciudadanos, consumidores o inversores. Y a la vista de los resultados de la encuesta, no parece que la comunicación sobre la bondad y características de la inversión ISR se perciba de forma muy clara entre ahorradores e inversores españoles.

→ Un 51% de los asesores creen que los criterios que hacen que una inversión sea considerada ISR son poco o muy poco claros, frente a un 44% de los profesionales que los considera bastante claros. En una línea similar, solo uno de cada cuatro asesores financieros conoce el plan de acción de finanzas sostenibles de la UE, frente a un 27% que lo desconoce y un 47% que sabe que existe un plan, pero desconoce sus líneas básicas.

→ La novedosa implantación de las inversiones sostenibles en nuestro país, y el propio desarrollo del sector, que a nivel internacional también ha experimentado grandes crecimientos explican esta confusión entre muchos asesores. A medida que se consolida la inversión ISR, se hace cada vez más necesario establecer una serie de normas y criterios generalmente aceptados, con el fin de homogenizar la evaluación de este tipo de productos. En este sentido, tanto el plan de acción de la UE como otras iniciativas regulatorias y contables que se están desarrollando son pasos adecuados. •

6

¿Están suficientemente claras las características por las que a un producto Financiero se le considera con criterios de inversión sostenible?



el Covid-19 pueden dar un impulso a la inversión sostenible y responsable, por la mayor concienciación de los inversores. Otro 27% cree que, aunque estas inversiones sufran un impacto negativo, éste será menor que en el caso de otras opciones de inversión. Por el momento y conforme va pasando el tiempo y asumimos la nueva normalidad, los datos confirman estas expectativas, con los fondos sostenibles mostrando, en general, una mejor evolución en términos de rentabilidad que los fondos e inversiones tradicionales de este tipo de productos.

### CAMBIO DE VISIÓN

En conclusión, los resultados de esta encuesta muestran un aumento del interés general en este tipo de productos tanto por parte de los profesionales del asesoramiento financiero como de sus clientes. Es importante subrayar que, en contraposición a los mitos que existieron durante mucho tiempo sobre la inversión sostenible, que consideraban que los inversores en productos ISR tenían que sufrir un coste de oportunidad en términos de rentabilidad, la mayor parte de los encuestados estima que las inversiones sostenibles son más rentables en el largo plazo que otros vehículos de inversión. En vista de estos datos, podemos decir que en nuestro país las inversiones ESG ya no son un nicho poco conocido, dedicado a inversores interesados en la ética o el medioambiente, sino que están en el radar de una gran mayoría de participantes en los mercados y que además, la visión sobre éstas ha cambiado radicalmente. ●



ALTERNATIVOS MULTIACTIVO INVERSIONES CUANTITATIVAS RENTA VARIABLE ACTIVA RENTA FIJA ACTIVOS INMOBILIARIOS MERCADOS PRIVADOS

# Acciones europeas. Invierta hoy. Para cambiar el mañana.

Con unos amplios recursos de análisis, con una cobertura completa del mercado y con un trabajo proactivo con las compañías, pensamos que estamos bien posicionados para poder descubrir las oportunidades más interesantes y sostenibles que este dinámico mercado puede ofrecer. Descubra más en [aberdeenstandard.es](http://aberdeenstandard.es)

El valor de las inversiones y los ingresos que se deriven de ellas puede bajar y subir y los inversores podrían recuperar un importe menor que el invertido.

**AberdeenStandard**  
Investments



ASESORES Y CLIENTES SE TOPAN CON ELLOS

# Los falsos mitos que hay que derrumbar

# N

o son más de media docena, pero llevan actuando desde hace mucho tiempo como un muro, a veces infranqueable, que dificulta la mejor comprensión de las posibilidades que los productos financieros creados con criterios de sostenibilidad pueden ofrecer a una cartera. Estos mitos permanecen y se desarrollan con frecuencia entre los propios asesores, aunque a veces parecen bien enquistados entre los propios clientes. El fuerte crecimiento de la oferta y la demanda de este tipo de productos exige, sin más dilación, analizar esos falsos mitos.

## QUEDAR MAL EN LOS RANKINGS

El mito más persistente acerca de la inversión sostenible es el que postula que la toma en consideración de factores

Los inversores particulares siguen expresando un gran interés por la inversión sostenible, pero a menudo se topan con un muro cuando discuten este tema con sus asesores financieros. Las dudas se apoyan en una serie de mitos que es necesario derrumbar. Por **Fernando Luque.\***

*\*Editor de Morningstar en España.*

de sostenibilidad conduce a una mala posición en términos de rentabilidad. La base teórica de este mito es que se limita el universo en el que se invierte por razones no financieras, se aumenta el error de seguimiento (el tracking error) y se corre el riesgo de quedar mal en las clasificaciones. En el contexto de la inversión sostenible, este mito se deriva de la práctica de excluir ciertos valores sobre la simple base de los productos fabricados por una empresa. Es cierto que este enfoque ganó credibilidad en un momento en que era común excluir a las empresas tabacaleras, en el contexto de lo que entonces se llamaban fondos de inversión socialmente responsables, y cuando las acciones tabacaleras estaban funcionando muy bien. Pero, hay tres problemas cuando decimos que los valores ESG quedan mal en las clasificaciones:

En primer lugar, el error de seguimiento implica que la rentabilidad será diferente, pero no necesariamente inferior a la del índice de referencia. Esto es lo que demostró muy bien Jeremy Grantham de la gestora GMO, al examinar cómo las carteras de inversión se ven afectadas si excluimos por completo un determinado sector. Grantham



Foto: Shutterstock / Luv\_Danón

encontró que, de 1989 a 2017, las rentabilidades de las carteras se situaban en un máximo de unos 50 puntos básicos las unas de las otras, con seis de ellas terminando por encima y cuatro por debajo de la rentabilidad del índice.

En segundo lugar, las exclusiones no son el foco principal de la polarización

para la mayoría de los fondos sostenibles en la actualidad. Muchos de ellos todavía utilizan algunas exclusiones, pero en su mayor parte, se trata principalmente de integrar criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en sus procesos de inversión y de comprometerse con las empresas que



## El Rating de Sostenibilidad Morningstar



→ En los últimos años, el análisis ESG se ha centrado cada vez más en el concepto de materialidad, es decir en el impacto financiero en la empresa. El Rating de Sostenibilidad Morningstar toma en cuenta ese concepto de materialidad ya que incorpora el rating de riesgo ESG de Sustainalytics a nivel de empresa.

→ Las empresas de diferentes industrias tienen diferentes conjuntos de riesgos materiales de ESG y esos riesgos tienen diferentes ponderaciones. En la industria integrada de petróleo, por ejemplo, las emisiones de gases de efecto invernadero, los residuos de las operaciones, las relaciones con la comunidad y los problemas de soborno son los principales riesgos materiales. Por el contrario, en la industria de software, los riesgos materiales más importantes incluyen la privacidad y la seguridad de los datos, la gestión del capital humano y el gobierno corporativo.

→ La evaluación del riesgo ESG de una empresa comienza con la evaluación de su exposición general a los riesgos materiales ESG, tanto en sus operaciones como en sus productos y servicios. A continuación, se realiza una evaluación de la medida en que se mitiga el riesgo de ESG por parte de la empresa. No todo el riesgo de ESG puede ser gestionado. En la industria del petróleo, por ejemplo, las empresas no pueden gestionar toda su exposición al riesgo de carbono. Pero sí otros riesgos de ESG. La calificación de riesgo ESG de una empresa es la cantidad de riesgo ESG que permanece después de tener en cuenta sus actividades de gestión de ESG.

→ Para llegar al rating de sostenibilidad Morningstar de un fondo, primero calculamos una media ponderada por activos de la calificación de riesgo ESG de las posiciones de las carteras de los últimos 12 meses. Para recibir una puntuación, al menos dos tercios de los activos de una cartera deben tener una calificación de riesgo ESG a nivel de empresa. A continuación, las puntuaciones de la cartera se agregan ponderando en mayor medida las carteras más recientes.

→ En base a estas puntuaciones, las carteras se comparan con sus competidores dentro de la Categoría Global de Morningstar. Una cartera recibe de 1 a 5 globos en función de cómo su puntuación se clasifica dentro de su categoría. •

\*\*\* invierten en estos temas para fomentar un mejor rendimiento en términos de ESG.

En tercer lugar, la mayor parte de las investigaciones académicas llevadas a cabo sobre el rendimiento real de las carteras de inversión sostenible no ha mostrado ninguna penalización sobre la rentabilidad por parte de este tipo de inversión, y posiblemente incluso los resultados sugieren un rendimiento ajustado al riesgo positivo en lugar de negativo. Eso, por ejemplo, parece demostrar la comparación entre los índices tradicionales y sus correspondientes índices de sostenibilidad Morningstar, contruidos respetando la misma ponderación sectorial.

**LOS ALTOS COSTES**

Otro argumento que hasta hace muy poco hemos venido escuchando por parte de los asesores financieros es que los fondos sostenibles son generalmente más caros que sus competidores tradicionales. Este mito comenzó a principios de siglo, cuando muchos fondos contruidos



Foto: Shutterstock / A.Tono

con criterios sostenibles eran gestionados por pequeños gestores de activos (por lo menos en Estados Unidos), que cobraban comisiones más altas que los demás fondos. A finales de 2017, revisamos los gastos de todos los fondos sostenibles de Estados Unidos y los comparamos con sus rivales. Dentro de cada categoría de fondos, Morningstar coloca los ratios de gastos en grupos que van de bajo a alto. Encontramos que los costes totales de los fondos sostenibles estaban distribuidos uniformemente entre los rangos bajo y alto.

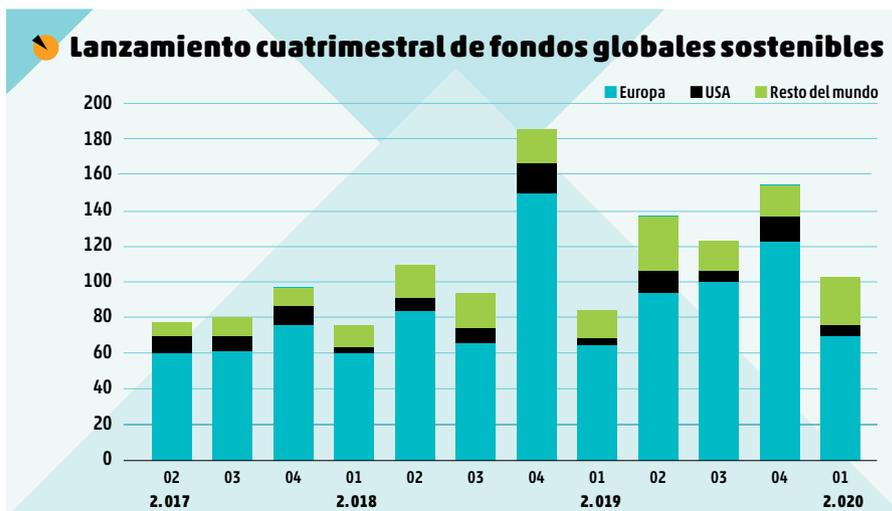
Por supuesto, hay fondos sostenibles caros. No queremos llegar a la conclusión de

que estos fondos son necesariamente más baratos que sus rivales. Los hay caros y los hay baratos, en la misma proporción que en el resto del universo de fondos. Es cierto que la gestión de un fondo sostenible requiere la utilización de datos externos, pero nada justifica que tengan que ser más caros.

Además, los fondos sostenibles también se ven sometidos a la tendencia global de reducción costes y esto vale también para el universo de ETFs. Los costes de los ETFs sostenibles muestran un descenso prolongado. Prueba de ello es que en 2016, los dos únicos ETFs con criterios sostenibles tenían un coste de 50 puntos básicos. Hoy en día, ningún ETFs sostenible alcanza este coste y sitúan su coste entre 9 y 20 puntos básicos. Es ciertamente difícil competir en coste con los ETFs ponderados por capitalización de mercado, pero los costes son desde luego competitivos.

**POCOS FONDOS SOSTENIBLES**

Es el mito de la falta de oferta. Al crear una cartera, a menudo se acusa a la inversión sostenible de no



Fuente: Morningstar Direct, Morningstar Research. Data as of March 2020.

Infografías: Maite Niebla

## ¿A quien interesan estos fondos?



→ Existe también

el mito de que la sostenibilidad, a nivel de inversiones,

sólo interesa a grupos muy concretos de la población. A menudo, se citan a los millenials como un grupo con una sensibilidad especial hacia factores de sostenibilidad. En todas las encuestas,

las mujeres también aparecen como un segmento particularmente sensibilizado a la causa de la sostenibilidad. Pero no son los únicos segmentos de la población a los que debería interesar vivir en

un mundo más sostenible. La gente está cambiando su comportamiento como consumidores, recurriendo a ofertas más sostenibles. Y, también, debería interesar a los propios asesores financieros. El plan de acción de

la Unión Europea sobre finanzas sostenibles forzará a los asesores a tomar en cuenta las preocupaciones de sus clientes en materia de sostenibilidad para ofrecerles productos acordes con sus necesidades. •

tener suficientes opciones. La realidad de estos últimos años es otra. El gráfico siguiente muestra que el lanzamiento de nuevos productos se ha acelerado en estos últimos años, tanto por el lado de la gestión activa como por el de la gestión pasiva. Los activos de los fondos sostenibles a nivel mundial se situaron en 837.000 millones de dólares a finales de marzo 2020, un 12% menos que el máximo histórico de 960.000 millones de dólares a finales de 2019. Europa siguió dominando el espacio, albergando el 76% de las ofertas sostenibles globales y el 81% de los activos totales.

### SÓLO LOS FONDOS SOSTENIBLES SON SOSTENIBLES

Por último, existe el convencimiento de que

sólo los fondos sostenibles son sostenibles. Es decir que, si uno quiere invertir teniendo en cuenta factores ESG, tiene necesariamente que elegir un fondo con la marca "sostenible" en su nombre. Por supuesto, los fondos sostenibles suelen cumplir con su mandato de sostenibles, pero no son los únicos que aplican criterios ESG a la hora de seleccionar compañías para sus carteras. De hecho, el Rating de Sostenibilidad Morningstar se creó precisamente para ayudar a los inversores a valorar sus inversiones en función de estos criterios ESG, independientemente de si el fondo tiene un mandato de sostenibilidad o no. En los últimos tiempos estamos también observando que son cada más los gestores

### LOS FONDOS SOSTENIBLES TAMBIÉN SE VEN SOMETIDOS A LA TENDENCIA GLOBAL DE REDUCCIÓN DE COSTES Y ESTO VALE IGUALMENTE PARA EL UNIVERSO ETFS.

que utilizan filtros ESG en sus procesos de selección.

### HAY SOSTENIBILIDAD Y SOSTENIBILIDAD

No todas las estrategias de inversión sostenible son iguales. Algunas combinan las exclusiones con la integración de criterios ESG, mientras que otras se centran únicamente en estos últimos. Algunos persiguen temas de inversión específicos y tratan de generar algún tipo de impacto social o ambiental. Muchos también se comprometen activamente con las empresas para mejorar sus prácticas de ESG. También difieren en su estructura (activa o pasiva) y estilo de inversión (valor o crecimiento). No sólo hay oferta como decíamos en un punto anterior, sino que también hay diversidad en esa oferta. ●

Cuando se trata de invertir, la consistencia es maravillosa.



# Una oferta creciente, acorde con la demanda



Fotos: Shutterstock / Mimagephotography / Baldoarrillo.com



El auge de la inversión sostenible está cristalizando, como no podía ser de otra forma, en un fuerte incremento de la oferta y la demanda de este tipo de activos. Tal crecimiento tiene también su riesgo porque puede producir a largo plazo que las compañías sostenibles coticen con una prima. Por **Cathrine de Coninck-Lopez**.\*

*\*Responsable Global de ESG de Invesco.*

# E

l año 2019 supuso un hito para la industria de las inversiones sostenibles. Si bien ya se observaba un crecimiento del interés de los inversores desde hace varios años, el pasado ejercicio vio, no sólo como se incrementaba la demanda de forma significativa sino también, un fuerte impulso

desde los distintos reguladores a nivel internacional. El objetivo era crear estándares que facilitarían la comprensión de los criterios ESG por parte de los inversores.

En términos de demanda, hay pocas dudas sobre el atractivo que tienen las inversiones sostenibles: sólo

en Europa tenemos invertidos en este tipo de activos unos 14 billones de dólares, mientras que en Estados Unidos el volumen ronda los 12 billones de dólares. El crecimiento no ha sido el mismo; mientras Europa ha sido históricamente un líder e impulsor de este tipo de inversión, en los últimos

# Reguladores en el foco de esta inversión



→ El creciente interés por parte de los inversores ha provocado también que los reguladores de todo el mundo hayan puesto su foco de interés en este modelo de inversión. En Europa, que es la que más nos interesa y además lleva el liderazgo, estos son los principales desarrollos que se están llevando a cabo:

- ❖ **Las expectativas regulatorias se centran en la integración del ESG: Los reguladores están diseñando los requisitos mínimos, incluyendo el buen gobierno y la estrategia, su integración dentro de las inversiones y en la gestión de riesgos.**
- ❖ **Esfuerzos para alinear las carteras con el Acuerdo de París: La Unión Europea llegó a un acuerdo histórico sobre la creación de una llamada taxonomía para inversiones sostenibles. Esto permitirá a los inversores evaluar, según criterios científicos, hasta qué punto las empresas en las que invierten están alineadas con el Acuerdo de París.**
- ❖ **Informar sobre temas de ESG es cada vez más un área prioritaria: A nivel europeo, los**

la humanidad sentimos que la prioridad de los gobiernos y sus ciudadanos no es el crecimiento económico, sino el medio ambiente. Asistimos a una época en la que hay una clara mayoría de ciudadanos a la que no le importa sacrificar algo de crecimiento y bienestar para contribuir a la reducción del impacto en el cambio climático. A partir de esta mayor concienciación, los inversores demandan, cada día más, que



Fotos: Shutterstock / Panya Studio / Raia Sánchez Ruiz

participantes del mercado financiero deberán divulgar su enfoque de integración de los criterios ESG y mejorar sus comunicaciones para productos sostenibles antes del 10 de marzo de 2021.

- ❖ **Desarrollo en la UE de una etiqueta ecológica para fondos verdes y participación de los reguladores nacionales: El objetivo es establecer estándares mínimos para los fondos comercializados como sostenibles. Creemos que este tema será cada vez más importante a medida que la UE avance hacia la implementación de un nuevo régimen de comercialización de productos sostenibles, al tiempo que introduce cambios en las reglas de distribución, de forma que las preferencias ESG de un cliente deben ser tenidas en cuenta. •**

su dinero financie compañías o actividades que coincidan con esos mismos valores. Parece lógico: si estamos dispuestos a comprarnos un coche eléctrico o usar el transporte público para contaminar menos, ¿por qué no exigir que nuestras inversiones también cumplan con ello? Esta exigencia está llevando a muchos gestores de activos, como fondos de pensiones, aseguradoras, etc... a apostar decididamente por las inversiones sostenibles. La tendencia parece dirigirse irremediablemente al extremo contrario: no solo favorecerá la etiqueta ESG, sino que no tenerla probablemente empiece a penalizar. ❖❖❖

años hemos visto como el crecimiento en Estados Unidos ha sido comparativamente superior. En los últimos 5 años, la tasa de crecimiento anual en Europa ha sido del 6%, mientras que en Estados Unidos el porcentaje de incremento ha sido del 16% anual, casi el triple. Y no parece que

se vaya a moderar, porque informes de expertos, como Deloitte, auguran que las cifras de activos bajo gestión, como mínimo, se duplicarán en los próximos cinco años. La industria acumula ya cuatro años consecutivos de récord de flujos de entrada en inversiones ESG y las

previsiones apuntan a que pueda suceder lo mismo en el próximo quinquenio. Las razones que han impulsado este incremento espectacular de la demanda son más que conocidas. El mayor impulso ha llegado por el cambio climático. Por primera vez en la historia de



### \*\*\* MÁS FONDOS CON ETIQUETA

Como no podía ser de otro modo, la mayor demanda está también impulsando el lanzamiento de nuevos fondos que llevan la etiqueta ESG, tanto de gestión activa como pasiva. Según los datos de Morningstar, en un solo año -desde principios de 2019 a principios de 2020- los fondos ESG habrían aumentado en un 50%. Es decir, que más de 500 fondos añadieron "lenguaje ESG" en sus prospectos. Por comparar, esta cifra de nuevos productos multiplica por 10 los datos del año anterior.

Este incremento también ha permitido modificar sustancialmente el escenario del tipo de inversor en ESG. Hasta ahora, la inmensa mayoría de la demanda había llegado de los inversores institucionales (como planes de pensiones) o de los llamados ultra-ricos, que son los que en buena medida pueden crear vehículos ad-hoc que les permitan aplicar los criterios que consideren cercanos a sus valores o intereses. Sin embargo, gracias a la universalización de las posibilidades de invertir (ratings de Morningstar, ampliación de los índices ESG por parte de proveedores como MSCI...), estamos viendo como cada vez más inversores particulares quieren invertir sus ahorros en fondos que cumplan con sus propios valores morales. A finales del año pasado teníamos al menos 10 fondos ESG con más de 15.000 millones de euros de activos, unas cifras impensables hace solo unos años.

Otro de los efectos que esperamos ver de esta

creciente demanda por parte de los inversores es la expansión del mercado de los llamados "bonos verdes". Estos títulos se emiten para financiar proyectos de instalaciones específicas que cumplen con los criterios sostenibles. Este mercado ha crecido exponencialmente en la última década, hasta superar los 550.000 millones de euros, pero el apetito por las inversiones sostenibles les concede un importante potencial de



Foto: Dmitry Nizumov

crecimiento, ya que no podemos obviar que este tipo de bonos apenas supone una fracción muy pequeña del mercado de la renta fija total, que ronda los 30 billones de dólares.

### LOS ASPECTOS QUE MÁS INTERESAN

Para los gestores de activos, el problema ESG más popular es el cambio climático; los criterios para cumplir con este aspecto se aplican en 1 de cada 4 dólares invertidos bajo el paraguas ESG. Tras el clima, otros aspectos destacados son el

### Participación activa

→ **Ejercer la propiedad activa -es decir, votar en las Juntas de Accionistas- es clave para influir en impulsar el buen gobierno corporativo en las empresas. Hoy en día, la delegación**

tabaco, los derechos humanos y el conflicto de intereses. Si acudimos a los propietarios de los activos, para ellos el aspecto más importante es el riesgo de conflicto de intereses, también con un 25% de los activos invertidos bajo criterios ESG, seguido de tabaco y del cambio climático. Es decir, que todos conceden una mayor importancia a los mismos criterios, aunque en diferente orden de importancia.

Una de las dudas más extendidas a la hora de hablar de las inversiones sostenibles es su potencial impacto sobre la rentabilidad. Teniendo en cuenta los criterios de exclusión de la mayor parte de los fondos, que incluye dejar fuera a ciertas industrias que se considera tienen una influencia negativa en el bienestar de la sociedad (tabaco, armas, alcohol...), pero que históricamente han ofrecido un buen potencial de rentabilidad, surgen las dudas sobre si ser sostenible significa necesariamente renunciar a una parte de la rentabilidad frente a una cartera si exclusiones.

### ALTA PRIMA DE RIESGO

Analizando los datos históricos, lo que nos indican es que el hecho de aplicar unos criterios ESG no tiene un impacto significativo sobre la rentabilidad de la cartera... al menos, no mayor que el que puedan tener otros aspectos como la experiencia del equipo gestor, el posicionamiento del fondo con respecto al ciclo económico, etc... Si analizamos el universo de inversión europeo, el índice MSCI Europe y su equivalente ESG, observamos que en ese

**de voto está todavía demasiado extendida. Votar es, sin duda, una parte integral del proceso de inversión e Invesco ha impulsado una plataforma a través de la que todos los gestores de fondos votan a favor de las medidas de buen gobierno. Al ser una plataforma interna, facilita mucho la participación. •**

mismo periodo la diferencia a favor de la sostenibilidad es de dos puntos porcentuales. En Estados Unidos, 9 de los mayores fondos ESG batieron al índice S&P500 el año pasado... y siete de ellos han batido al índice en los últimos 5 años. En otras palabras, apostar por las inversiones sostenibles no tiene a priori un impacto negativo, sino que parecen ser positivas para una cartera, lo que tiene sentido teniendo en cuenta la demanda: cuantos más inversores demandan este tipo de inversiones, más flujos de entrada se producen y por lo tanto tienen un impacto potencialmente positivo en su valor de mercado.

Sin embargo, este interés también puede generar algunos aspectos no tan

positivos a largo plazo para los inversores. Quizás el más evidente es que el universo de inversión ESG es obviamente más limitado que el mercado en general, por lo que los fondos de inversión y los inversores tienen que "competir" por comprar determinados títulos o valores para cumplir con sus mandatos de inversión, elevando sus precios. El resultado es que aquellas compañías reconocidas como sostenibles cotizan con una prima frente al resto del mercado; es decir, cotizan con unas valoraciones más altas que el resto por esa oferta limitada. Y esta prima no es precisamente menor: hablamos de niveles de hasta 30 puntos porcentuales para los valores con mayores

**ESTAMOS VIENDO COMO CADA DÍA UN MAYOR NÚMERO DE INVERSORES PARTICULARES QUIERE INVERTIR SUS AHORROS EN FONDOS QUE CUMPLAN CON SUS PROPIOS VALORES MORALES.**

puntuaciones ESG (según los datos de SG). Es decir, que su comportamiento ha sido considerablemente mejor que el mercado, pero eso podría limitar el potencial de revalorización en el futuro por sus elevadas valoraciones relativas actuales.

En Invesco estamos firmemente comprometidos con los valores medioambientales, sociales y de buen gobierno. Uno de los aspectos que más fomentamos es la transparencia y la participación activa (proxy-voting) en aquellas empresas en las que invertimos. Llevamos aplicando esos criterios ESG desde hace más de 20 años, cuando decidimos excluir el sector armamentístico de nuestras carteras. ●

Material publicitario

**Nordea**  
ASSET MANAGEMENT



**Algunos hablan de ASG.  
Nosotros lo hacemos.  
Lo llevamos en nuestro ADN nórdico.**



**Soluciones ASG de Nordea STARS**  
nordea.es/STARS

Los fondos Nordea 1 de renta variable Emerging Stars, Global Stars, European Stars y North American Stars han sido reconocidos por las principales labels<sup>1</sup> ASG LuxFLAG, Towards Sustainability, Forum Nachhaltige Geldanlagen, ISR y el European SRI Transparency Code<sup>2</sup>

1) Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel) reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund (2 estrellas), Nordea 1 – Global Stars Equity Fund (2 estrellas), Nordea 1 – European Stars Equity Fund (3 estrellas), Nordea 1 – North American Stars Equity Fund (2 estrellas), con validez para 2020; Towards Sustainability reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – European Stars Equity Fund and Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 07.11.2019 – 07.11.2020; LuxFLAG ESG Label reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund and Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 01.10.2019 – 30.09.2020 y Nordea 1 – European Stars Equity Fund, con validez para 01.07.2019 – 30.06.2020; Label ISR reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – European Stars Equity Fund and Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 10.2019 – 10.2020. 2) El logo European SRI Transparency refleja que Nordea Investment Funds S.A. está comprometido en facilitar rigurosidad, validez y asegurar que la información esté disponible a tiempo para las partes interesadas, principalmente para los consumidores, con el objetivo de que puedan comprender las políticas y prácticas en cuanto a las inversiones socialmente responsables (ISR) relativas al fondo. La información detallada en cuanto a las directrices acerca de transparencia europea sobre ISR puede ser encontrada en [www.eurosif.org](http://www.eurosif.org), y la información relativa a las políticas y prácticas en cuanto a ISR de la familia STARS de Nordea, pueden ser encontradas en: [nordea.es/STARS](http://nordea.es/STARS). Las directrices de transparencia son gestionadas por Eurosif, una organización independiente. El logo europeo de transparencia sobre ISR refleja el compromiso del gestor del fondo tal y como se detalla en la parte superior y no debería ser considerado como garantía de ninguna compañía, organización o individuo.

Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de julio de 2009, y registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. El presente documento es material publicitario y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos. Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) actualizado, que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, ES-28050 Madrid, España. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxembourg. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A.



LA CRISIS CONSOLIDA LA INVERSIÓN SOSTENIBLE

# El inesperado apoyo del Covid

La crisis provocada por el Covid-19 ha acelerado las tendencias que ya estaban en marcha en nuestra sociedad y ha colocado a empresas, gestores e inversores en el centro de un proceso que nos debe llevar a consolidar la inversión verdaderamente sostenible. Por **Carla Bergareche**.\*

*\*Directora General para España y Portugal de **Schroders**.*

**L**a **disrupción**, sin precedentes en nuestra vida cotidiana, provocada por el Covid-19, ha hecho que nos replanteemos nuestros valores y prioridades personales. Y ello ha afectado también a la inversión, con un aumento de la visibilidad y la importancia de las prácticas sostenibles y éticas de las empresas. De hecho, aunque se solía asociar la inversión sostenible con una vertiente ecológica y para muchos inversores primaba el factor medio ambiental por encima de la gobernanza y los aspectos sociales, esta crisis ha puesto de manifiesto los

desequilibrios en la sociedad, contribuyendo a que haya un mayor seguimiento de los factores sociales en la inversión.

## **HA POTENCIADO LAS DESIGUALDADES**

Aunque algunos han calificado al Covid-19 como el "gran igualador" porque cualquiera puede contagiarse, una mirada más cercana a cómo el virus ha impactado en la salud y las finanzas de la población muestra que realmente es el "gran divisor". En este sentido, hemos detectado que las desigualdades existentes se

han exacerbado a raíz de la pandemia, especialmente en cuatro áreas: ingresos, salud, educación y cuestiones raciales.

En cuanto a los ingresos, los trabajadores con salarios más modestos han sido los más afectados financieramente. Por ejemplo, el sector de turismo y ocio, que está entre los tres peor pagados en España, ha sido uno de los más afectados por las normas de distanciamiento social y el confinamiento. Muchos empleados de este sector han perdido sus puestos de trabajo. A nivel sanitario, los hogares

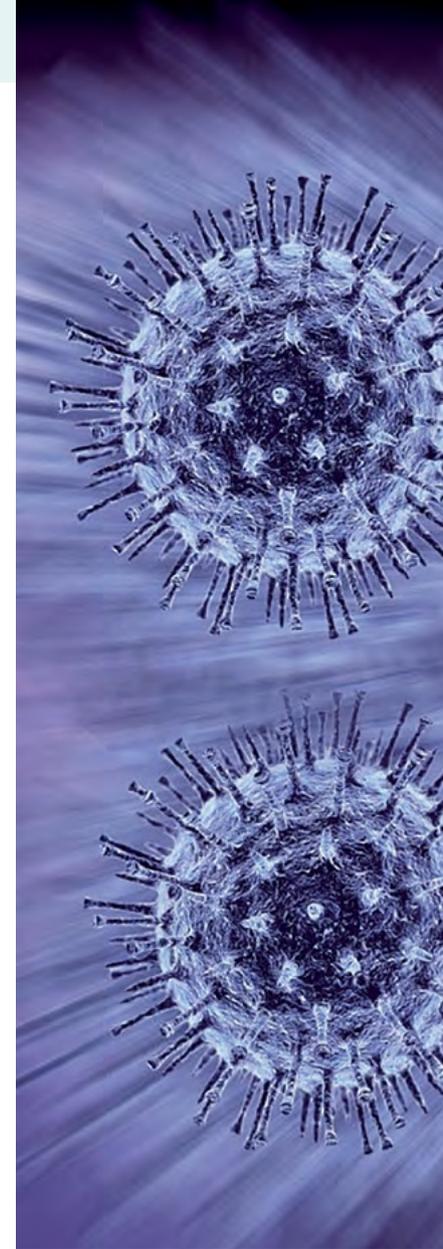




Foto: Imagen referencial Fernando Zhimmarcela / Pixabay

## Papel de las empresas, inversores y asesores



→ **Todos tenemos un papel que jugar en la transición a un mundo más sostenible a todos los niveles, no solo político. El sector empresarial, llamado a jugar un papel protagonista, como no podría ser de otra manera, ha de darse cuenta de la importancia de establecer relaciones sólidas entre las compañías y sus stakeholders, entre los que se encuentran sus empleados, proveedores, clientes, reguladores y accionistas. Por su parte, las gestoras de activos deben ayudar a canalizar las inversiones hacia actividades sostenibles y tender la mano a las empresas para ayudarlas en esa transición.**

→ **El inversor final es, sin duda, el último eslabón de la cadena, y también debe invertir como piensa. Con una sociedad cada vez más mentalizada sobre la importancia de estos temas, esto debería ser algo natural. Sin embargo, no es fácil entender y distinguir qué inversiones son realmente sostenibles. Aquí juega un papel fundamental el asesor, pues con su experiencia y conocimiento es quién guiará al cliente final en ese viaje hacia la sostenibilidad.** •

más puentes también han contado con una “ventaja sanitaria”: gracias a poseer seguros privados muchos han sido tratados antes, ya sea por Covid o por cualquier otro problema médico. En cuanto a la educación, mientras las escuelas permanecían cerradas, los hogares con unos ingresos más altos podían contar con mejor acceso a la tecnología y a una conexión a Internet más rápida, mientras que los alumnos de los hogares con ingresos más bajos estaban en desventaja en este ámbito. Por último, en cuestiones raciales, las minorías ❦❦❦

# El papel del asesor financiero

 **Según el Estudio Global de Inversión realizado por Schroders en 2019 entre más de 25.000 inversores de 32 lugares de todo el mundo, 1.100 de ellos en España, el 32% de los inversores a nivel mundial reconoce estar interesado o desear invertir en productos sostenibles, pero solo el 16% lo hace. En España esta brecha es aún mayor, pues del 36% de los encuestados interesados por las inversiones sostenibles, solo el 14% las lleva a cabo. Varios factores llevarían a los encuestados a realizar una asignación mayor a estos fondos, entre los que destaca el papel clave del asesor, cambios en la regulación y mayor transparencia.**

## Factores que los encuestados creen que les llevarían a realizar una asignación mayor a fondos de inversión sostenibles en sus carteras



\*\*\* étnicas han sido más propensas a verse afectadas por el virus, tanto física como financieramente. Los datos de mortalidad han revelado que las personas de todas las minorías étnicas tienen muchas más probabilidades de sucumbir al virus porque suelen vivir en zonas urbanas mucho más pobladas. Además, también tienen más probabilidades de trabajar en puestos de servicios esenciales, que se han visto muy afectados por el parón económico.

Nada de lo anterior sorprendente particularmente, pues la desigualdad social ha estado presente desde hace mucho tiempo. Como inversores no podemos permanecer ajenos al hecho de que la pandemia ha potenciado sus efectos. Creemos que los gestores de fondos tenemos un importante papel que desempeñar para contribuir a la reducción de la brecha social. Ahora, abordar un problema tan multifacético y complejo requiere un enfoque multilateral y la

contribución de todos los actores de la economía, tanto públicos como privados. En nuestro papel como gestores de activos tenemos una doble función: cooperar activamente con las empresas en las que invertimos e integrar en nuestras decisiones de inversión el impacto que tienen las prácticas sostenibles de las compañías. Esto significa que debemos prestar gran atención a las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Todas son condiciones igualmente importantes y necesarias para crear valor a largo plazo.

### NO EXCLUYENTES

Los factores ASG no deberían ser excluyentes entre sí y el Covid-19 también puede ayudar a corregir los desequilibrios medioambientales. La disminución de la actividad económica durante las crisis siempre va acompañada de una reducción de las emisiones de carbono, aunque se recuperan con creces una vez

**“CREEMOS QUE LOS GESTORES DE FONDOS TENEMOS UN IMPORTANTE PAPEL QUE DESEMPEÑAR PARA CONTRIBUIR A LA REDUCCIÓN DE LA BRECHA SOCIAL”.**

se vuelve a la normalidad. Por ejemplo, durante la crisis de 2008 las emisiones disminuyeron en un 1,4%, pero volvieron a subir casi un 6% en 2010 cuando las principales economías se recuperaron. Esta vez pensamos que puede ser diferente. El confinamiento promovido para frenar la expansión del Covid-19 ha dado lugar a cambios a favor de la sostenibilidad que están aquí para quedarse, como el teletrabajo y las reuniones virtuales frente a viajes de negocios.

Más allá de la actividad empresarial, también hay otros factores que nos hacen creer que el cambio climático continuará siendo un tema que los inversores tendrán muy en cuenta a largo plazo. La mayoría de los Gobiernos siguen apostando por un Green Deal para la reactivación económica y la Comisión Europea ha afirmado que la crisis no debe despistarnos de los compromisos alcanzados sobre el cambio climático. Muchas de las ayudas que

recibirán los países europeos están vinculadas a la implementación de políticas verdes. Una clara reiteración de la importancia de abordar el cambio climático, que puede ir perfectamente de la mano de la creación de empleo y el crecimiento económico. Además, como el momento adverso en el que nos encontramos fortalece las relaciones entre los actores económicos, la sociedad y el medio ambiente se retroalimentarán en el futuro.

Así como los inversores sostenibles no deben elegir entre un factor u otro (A, S o G), tampoco se enfrentan a un dilema entre sostenibilidad vs rentabilidad. Aunque es cierto que en esta crisis las empresas con mejores ratings

## Oportunidades y crecimiento



→ **La crisis económica por el Covid-19 no significa el colapso del esfuerzo para abordar el cambio climático. De hecho, el Acuerdo Verde propuesto por la UE muestra que las iniciativas políticas correctas podrían abordar la crisis económica, a la vez que el problema climático. Hay oportunidades de crecimiento en energía eólica marina, red eléctrica, el suministro de vehículos eléctricos, ferrocarril, materiales de construcción eficientes, equipos de calefacción cadena de valor del hidrógeno verde.** •

en sostenibilidad se han comportado mejor que aquellas con ratings más bajos, somos conscientes de que es un periodo demasiado corto para cantar victoria. Pero, para nosotros nuestra tesis a largo plazo no ha cambiado. Para limitar el calentamiento global como se contempla en el Acuerdo de París 2015, todas las personas del planeta tendrían que reducir un 80% sus emisiones en las próximas tres décadas en términos globales. Esto implicará una inversión anual de 2 billones de dólares y una transferencia de valor del 15% del mercado de renta variable global (1,5 billones de dólares, el equivalente al tamaño de la economía rusa) entre acciones que se

verán perjudicadas y las que saldrán reforzadas con los nuevos modelos de producción y consumo. Esto creará interesantes oportunidades de inversión que también contribuirán al aumento del interés de los inversores por las empresas comprometidas con prácticas sostenibles a nivel medioambiental.

Creemos que la crisis del Covid ha actuado como un acelerador de tendencias que ya estaban en marcha. Esto también se aplicaría al interés por la inversión sostenible. Esperamos que la tendencia creciente en la demanda de productos sostenibles continúe y cobre aún más relevancia, incluso podría llegar un día en que no se conozca otra manera de invertir. ●

## Santander Private Banking, Mejor Banca Privada en España 2020.

En Santander Private Banking sabemos que ser un número uno conlleva la responsabilidad de conseguir unos resultados únicos.

Por eso, como hace Rafa Nadal en cada punto, trabajamos con un modelo de asesoramiento especializado buscando la excelencia para nuestros clientes, lo que nos ha llevado un año más a ser reconocidos como la **mejor banca privada de España por la prestigiosa revista Euromoney.**



El compromiso de  
ser un número uno



Foto: batlocarrillo.com

# Una rentabilidad propia de compañías que prosperan

---

LOS RESULTADOS DE LOS FONDOS ESG SON YA UN BUEN ARGUMENTO DE VENTA

---

Las evidencias sobre la rentabilidad de las compañías que integran criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su actividad se han convertido ya en un sólido argumento a la hora de apostar por la inversión sostenible. Los estudios más recientes así lo confirman. Por **Andrea González**.\*

\*Subdirectora General, **Spainsif**.

**A** pesar de sus discretos inicios, el crecimiento exponencial de la inversión sostenible y responsable (ISR) durante los últimos años ha propiciado un mercado que se está consolidando rápidamente. La falsa creencia de que la inversión sostenible es menos rentable que la inversión tradicional, vinculándola erróneamente con la filantropía, y asociándola con una restricción del universo de inversión, ha sido uno de los argumentos que provocaron el lento despegue de la inclusión de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG) en las políticas de inversión.

Afortunadamente, el aumento de la información relativa a la sostenibilidad que divulgan las empresas, así como la mayor popularidad de las herramientas de gestión empresariales pertenecientes a la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) han propiciado que el universo de inversión de empresas sostenibles sea lo suficientemente amplio como para poder diseñar y comercializar productos financieros ASG y, a día de hoy, tener información sobre una variable tan importante para los inversores como su perfil de rentabilidad/riesgo.

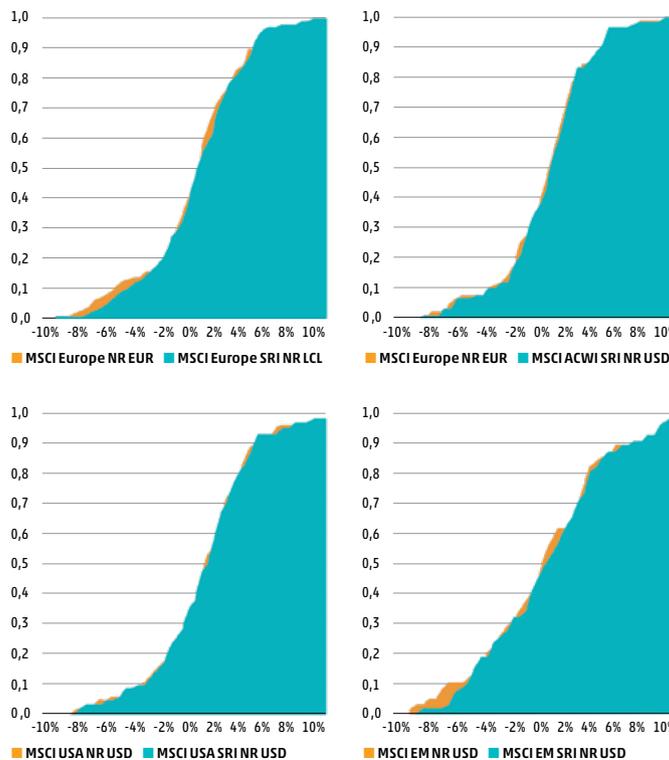
Para hacernos una idea del aumento de la información disponible para los inversores sobre la sostenibilidad corporativa de las empresas, de acuerdo con la publicación de Harvard Business School "Las consecuencias del reporte de

## RENTABILIDAD HISTÓRICA (Por regiones, en%)

RENTABILIDAD			
	2018	3 Años	5 Años
<b>El Mundo</b>			
MCCI ACWI NR USD	-9,41	6,60	4,26
MCCI ACWI ESG Universidad NR USD	-9,34	6,44	4,31
MCCI ACWI ESG Leardes NR USD	-8,63	6,64	4,45
MCCI ACWI SRI NR USD	-7,07	8,83	4,87
<b>Estados Unidos</b>			
MCCI USA NR USD	-5,04	8,47	7,69
MCCI USA ESG Universidad NR USD	-4,23	8,94	8,07
MCCI USA ESG Leardes NR USD	-3,67	8,60	7,10
MCCI USA SRI NR USD	-1,90	10,89	7,98
<b>Europa EUR</b>			
MCCI Europe NR USD	-10,55	0,37	3,18
MCCI Europe ESG Universidad NR EUR	-10,55	2,21	3,93
MCCI Europe ESG Leardes NR EUR	-9,48	1,80	3,82
MCCI ACWI SRI NR USD	-10,02	11,13	4,59
<b>Países emergentes</b>			
MCCI EM NR USD	-14,57	9,25	1,65
MCCI EM ESG Universidad NR USD	-14,59	9,83	2,24
MCCI EM ESG Leaders NR USD	-14,99	-10,60	-4,47
MCCI EM SRI NR USD	-10,02	-11,13	-4,59

Fuente: Morningstar Direct, Morningstar Research. Data as of March 2020.

## DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIA ACUMULADA



a nivel mundial, bien se deba a acciones voluntarias de compañías individuales, bien como resultado del impulso regulatorio global a la publicación obligatoria de informes de sostenibilidad de las empresas.

### MEJOR PERFIL DE RENTABILIDAD/RIESGO

Afirmar categóricamente que la inversión sostenible es más rentable y menos arriesgada que la inversión tradicional, es simplificar en exceso la realidad. La rentabilidad de un fondo de inversión se explica por numerosos factores, además del comportamiento en criterios ASG de las empresas incluidas en una cartera o de las estrategias de ISR que se apliquen al fondo. Sin embargo, cuantitativamente y en términos agregados, sí es posible analizar el efecto de la sostenibilidad en la rentabilidad y en el riesgo, aislando del resto de factores.

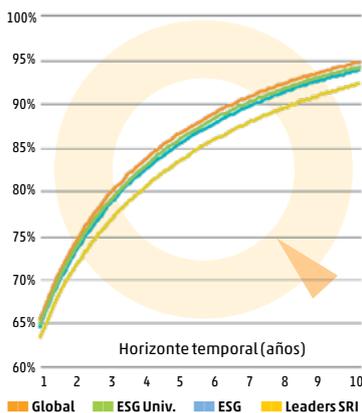
Disponemos ya de numerosos estudios y artículos de investigación que avalan que, en el largo plazo, se puede observar una correlación directa de la performance en sostenibilidad y la performance financiera. Trabajos académicos como "Green information technologies practices and financial performance - The empirical evidence from German publicly traded companies" publicado en el Journal of Cleaner Production en noviembre de 2018 donde se trata el impacto positivo de la responsabilidad medioambiental de las empresas en sus resultados financieros en el largo plazo, o la reciente investigación "Foundations of ESG" \*\*\*

sostenibilidad de las empresas", el porcentaje de compañías S&P 500 que publican un informe de sostenibilidad aumentó del 20% al 80%

tan solo de 2012 a 2017, alcanzando el 86% en 2019. Igualmente, la publicación indica que se trata de un fenómeno que se manifiesta

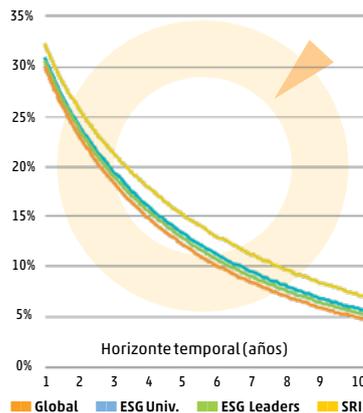
## ANÁLISIS DE PROBABILIDAD EN UN ÍNDICE GLOBAL

**Probabilidad de batir inflación**

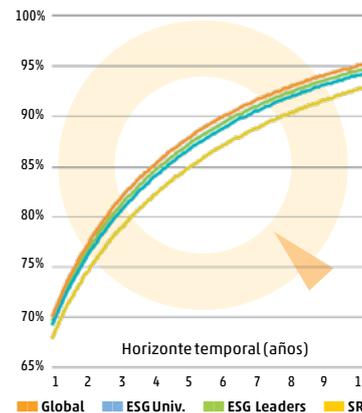


Fuente: Afi, Morningstar Direct.

**Probabilidad de pérdida**



**Probabilidad de ganancia**



Infografías: Maite Niebla

\*\*\* Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance" publicada por el Journal of Portfolio Management en abril de 2019, que confirma la causalidad empírica de una dirección ASG con mejores resultados financieros, son prueba de ello.

El volumen de investigación académica es tan abundante que es posible encontrar estudios que recopilan los resultados de otros informes similares. Este es el caso del paper de 2015, elaborado por profesionales de la Universidad de Hamburgo y Universidad de Reading, donde se analizaba la evidencia acumulada de más de 2.200 estudios empíricos sobre ESG y rentabilidad financiera. Es destacable mencionar que el 63% de estudios elaborados entre 1970 y 2014 de la muestra revelaron una correlación positiva entre las calificaciones ASG y el rendimiento financiero.

Incluso ya se pueden encontrar evidencias segregadas por estrategias de inversión sostenible, como es el caso del trabajo "Active Ownership" publicado en la revista "The Review of Financial

Studies" donde, tras examinar más de 2.000 propuestas de compromiso en gestoras de activos durante 10 años, identificaron una respuesta de mercado muy positiva para aquellas que conseguían adaptar los procesos de las propuestas de compromiso con éxito en el largo plazo.

### EVIDENCIAS EN LA INDUSTRIA

Si buscamos evidencias desde la propia industria de los proveedores de datos o las entidades financieras, podemos apoyarnos en informes de gestoras de activos internacionales sobre la rentabilidad de su propia oferta de productos de inversión. Algunos ejemplos recientes son el trabajo sobre la correlación entre un menor riesgo de crédito en sectores positivamente alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) en el caso de Robeco SAM; el análisis llevado a cabo por Amundi sobre una cartera de inversión que, al incluir empresas con alta valoración ASG, obtiene mayor rentabilidad, menor riesgo y menor volatilidad; el

### NUEVAS HERRAMIENTAS Y UNA CRECIENTE INFORMACIÓN PERMITEN OFRECER DATOS FIABLES SOBRE LA VARIABLE DE RENTABILIDAD/RIESGO EN LAS INVERSIONES FINANCIERAS SOSTENIBLES.

estudio "Nordea on your mind" de 2018, donde expone las diferencias de rentabilidad de compañías con mujeres en puestos de liderazgo; el análisis de 2019 de Natixis IM, donde el resultado financiero de sus productos equity ISR es superior en todas las regiones del mundo, salvo Estados Unidos; o las publicaciones del último año comparando fondos sostenibles con sus homólogos tradicionales o índices de referencia, donde se puede apreciar la mejor rentabilidad/volatilidad de los primeros, como el caso de BMO Asset Management, NN Investment Partners o BNP Asseet Management.

Además de los estudios e informes sobre aspectos concretos de la rentabilidad en sostenibilidad, es frecuente analizar el comportamiento de los índices de sostenibilidad respecto de los índices tradicionales de un mismo proveedor de índices de referencia. Los índices de inversión sostenible se elaboran a partir de una selección de compañías que cumplen con los requisitos de sostenibilidad, de modo que

## Perspectivas optimistas y alta necesidad de inversión

 → En cuanto a perspectivas de futuro, y a la vista de que la inversión sostenible ha mostrado ciertos niveles de resiliencia ante el COVID-19, tiene lógica esperar que las empresas que sobrevivan al parón económico serán, en mayor proporción, empresas sostenibles. Esto, a su vez, repercutirá sobre el universo de inversión resultante de esta crisis, que será más “sostenible” que el anterior y que facilitará el diseño y comercialización de productos financieros ASG.

 → Más allá de las cuestiones técnicas del análisis en la búsqueda del beneficio y en pleno escenario post covid-19, la financiación privada será más necesaria que nunca para hacer frente a los retos derivados de la sostenibilidad (Green Recovery). Es, por tanto, un buen momento para recordar la esencia de la inversión sostenible: “Las empresas no pueden tener éxito en sociedades que fracasan” (Kofi Annan, Secretario General de Naciones Unidas y Premio Nobel de la Paz, 2001).

 → Con esta premisa en mente, y a la luz de los resultados de los últimos años, la ISR es ya una cuestión de lógica, de retornos, de riesgos y de lo que a los economistas les gusta referirse como “win-win”. •

existen diferencias respecto de los índices tradicionales.

En el caso de los índices de Morningstar, se trata de índices de renta variable, delimitados por sector y por región para ofrecer exposiciones similares

al mercado y proporcionar una alternativa creíble a los índices de mercado convencionales.

En marzo de 2019, previo al tumultuoso comienzo de 2020, los índices de sostenibilidad de Morningstar habían superado

en su mayoría a sus homólogos tradicionales, tanto en términos de rendimiento financiero como en términos de calidad, solidez y volatilidad.

Si tomamos como referencia un reciente análisis

comparativo de índices MSCI globales (ACWI) y regionales (Estados Unidos, Europa, y Países Emergentes), para un plazo de uno, tres y cinco años, el índice MSCI ISR (el más exigente en cuanto **\*\*\***

# tressis

## RED DE AGENTES

Queremos ser tu socio

- Una red con 20 años de experiencia.
- Más de 4.400 MM € bajo gestión.
- La mejor alternativa para tu proyecto.



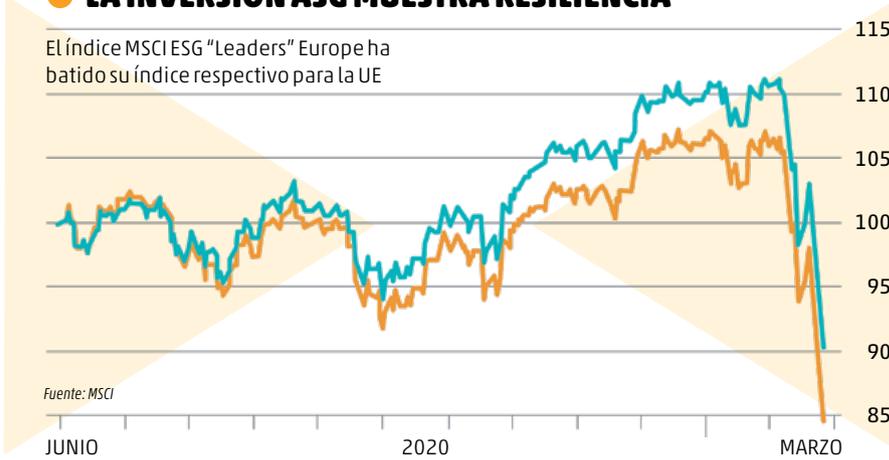
Escanea el código QR o entra en <https://www.tressis.com/quieres-ser-agente-financiero-tressis/>

[www.tressis.com](http://www.tressis.com)



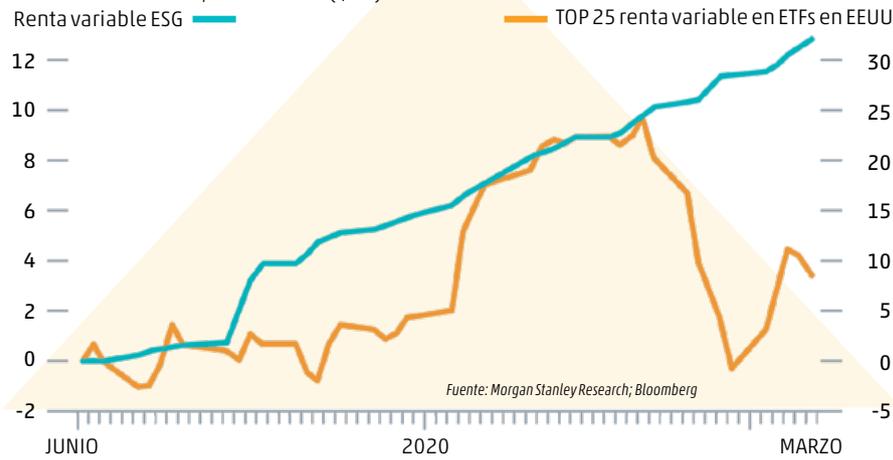
### LA INVERSIÓN ASG MUESTRA RESILIENCIA

El índice MSCI ESG "Leaders" Europe ha batido su índice respectivo para la UE



### Movimientos de renta variable en ETFs: ASG vs el mercado

Movimientos diarios, acumulativo (\$Bn)  
Renta variable ESG



Infografías: Maite Niebla

pandemia del COVID-19 en los mercados, tiene sentido preguntarse si se ha probado una mayor resiliencia de la inversión sostenible. Al comparar los retornos financieros obtenidos por las compañías sobre las que también se realiza un análisis ASG en los meses enero-marzo de 2020, según algunas de las gestoras internacionales, como Edmond de Rothschild o Blackrock, y varios proveedores de datos referencia para la inversión sostenible, las acciones de compañías con mejor puntuación ASG en sus análisis, se han comportado mejor que aquellas con peor rating de sostenibilidad. La evidencia, como se puede ver en los gráficos, sugiere que las inversiones ASG han sido más resilientes ante el crash.

Además de esta pauta en rentabilidad, se han podido identificar diferencias significativas en las salidas de fondos: los activos de los fondos sostenibles mundiales se situaron en 837.000 millones de dólares a finales de marzo, un 12% menos que el máximo histórico de 960.000 millones a finales de 2019. Los activos del universo de fondos mundial se vieron afectados en mayor medida, con una caída del 18%. ●

\*\*\* a criterios ASG) obtiene mejores resultados que el índice de referencia (parent index) en todas las regiones analizadas. En cuanto al control de riesgos ante eventos extremos, el análisis de otros indicadores

como los riesgos de cola y/o la probabilidad de pérdidas y ganancias, confirma que de forma generalizada los índices sostenibles presentan mejores resultados. Tras la irrupción de la



## Ver el mundo desde los ojos del inversor

[bnymellonim.com/es](http://bnymellonim.com/es)





**Q**ué significa esta clara apuesta de Repsol por los bonos verdes y, en general, por la inversión

**responsable y sostenible?**

Repsol ha sido pionera en el sector y fijó en diciembre 2019 su ambición de ser cero emisiones netas en 2050. Esta transición energética implica la transformación de nuestros negocios. La financiación sostenible enlaza directamente con este compromiso y jugará un papel clave para acompañar y acelerar esta transformación.

**¿Qué proyectos más importantes se están realizando o se van a realizar con el dinero captado a través de estas emisiones?**

Estamos desarrollando nuevos negocios que reduzcan la intensidad de carbono de su mix energético y hemos incrementado el objetivo de capacidad de generación eléctrica, baja en emisiones hasta 7,5 GW en 2025.

Hoy contamos con casi 3 GW en operación y 2 GW en desarrollo. Seguimos apostando por la eficiencia energética, el gas natural y las nuevas tecnologías cero emisiones.

**¿Entiende que a los pequeños inversores les cueste un poco comprender esta apuesta por la sostenibilidad de una compañía cuyo negocio está centrado en los combustibles fósiles?**

Repsol ha demostrado una sólida trayectoria comprometida con la sostenibilidad y el cambio climático en los últimos 25 años: primera



**SUSANA MESEGUER**

[ DIRECTORA FINANCIERA DE REPSOL ]

**“Los inversores son conscientes de nuestro compromiso y esfuerzo por la sostenibilidad y el cambio climático”**

compañía del sector en apoyar el Protocolo de Kioto, emitir un bono verde y fijarse meta cero emisiones netas 2050. Los inversores son conscientes de nuestro compromiso y esfuerzo y así lo han reconocido públicamente agrupaciones como ClimateAction100+.

**¿Cómo convencería a un asesor financiero para que aconsejara a sus clientes invertir en bonos verdes de Repsol?**

Repsol une su contrastada solvencia y un nivel sólido de grado de inversión crediticia con un firme compromiso de sostenibilidad, que no es sólo una ambición a largo plazo, sino que se concreta en objetivos a corto y medio plazo. Se ha definido un Indicador de Intensidad de Carbono y una ruta de reducciones vs 2016: 3% (2020), 10% (2025), 20% (2030) y 40% (2040).

La transición energética está en el centro de nuestra estrategia y el diálogo con la comunidad inversora es abierto y transparente.

**¿Qué emisiones en bonos verdes o en otros productos que apuesten por la sostenibilidad de**

**la compañía tiene previstos Repsol?**

Nuestra hoja de ruta de transición energética contempla inversiones elegibles para su financiación sostenible. Apostamos por los bonos verdes, pero también por nuevos instrumentos financieros sostenibles como Bonos de Transición o Bonos Sostenibles ligados a KPIs estratégicos ESG, que dan cabida a más emisores/sectores comprometidos con el Acuerdo de París. ●

## ENCUENTROS DE PROFESIONALES

### Quien no abrace las ESG no podrá seguir en la industria

➤ **“La gestora** que no haga ESG no podrá seguir en la industria de fondos”, Esta es una de las principales conclusiones del encuentro a principios de septiembre de los responsables de gestoras de fondos nacionales e internacionales. Todos coincidieron en que la inversión sostenible no era una moda y había llegado para quedarse, aunque eran conscientes de que la nueva normativa que se avecina en materia ESG supondrá importantes cambios en su negocio, y posiblemente también un aumento de costes. Ángel Martínez Aldama, presidente de Inverco, analizaba el impacto derivado de la regulación que se avecina: “Va a haber costes de implementación de la normativa porque las entidades han de transformar sus procesos internos de riesgo y selección, contratar a expertos...”, dijo.



Foto: Shutterstock / iordn

#### SPAINSIF

### PLANES DE PENSIONES MÁS VERDES

● **Los criterios** ESG ya se están aplicando mayoritariamente en los planes de pensiones de empleo y, como consecuencia de ello, de los 243 fondos de esta modalidad, 189 ya los incorporan con un patrimonio total de 27.858 millones de euros. El dato fue facilitado por Maria Francisca Gómez-Jover, subdirectora general de Organización, Estudios y Previsión Social Complementaria en la Semana del ISR 2020 Spainsif.



Foto: Shutterstock / Noyan Yilmaz

## RANKING AODP

### GESTORAS LÍDERES EN INVERSIÓN RESPONSABLE

➤ **Robeco, BNP Paribas AM y Legal & General IM ocupan los tres primeros puestos en el ranking Asset Owners Disclosure Project (AODP), un proyecto gestionado por la organización de inversión responsable ShareAction. La institución ha clasificado a 75 de los mayores gestores de activos del mundo, según sus prácticas de inversión responsable. Clasifica a los gestores de activos en función de la divulgación y gestión de los riesgos e impactos ESG en sus carteras y utiliza los datos recopilados a través de una extensa encuesta, así como de información disponible públicamente. El informe muestra que el 51% de los gestores de activos tienen un enfoque muy limitado para gestionar los riesgos y los impactos de los ESG. El 16% de los gestores evaluados tienen una calificación baja (CCC). Sólo el 33% de los gestores evaluados muestran un buen rendimiento (AAA).**

## PREMIO A NORDEA AM

### Acción contra la contaminación del agua por productos farmacéuticos

➤ **Environmental** Finance, medio de comunicación paneuropeo especializado en inversiones sostenibles, ha reconocido a Nordea AM con la “iniciativa de compromiso ESG del año” por su labor en la reducción de la contaminación en el sector farmacéutico. En concreto, se ha destacado la acción en contra de la contaminación del agua por productos farmacéuticos en la India, donde 163 millones de personas carecen de acceso al agua potable.



## BANCO SABADELL

### Una demanda 7 veces superior a la oferta

➤ El Banco Sabadell se estrenó en el mercado de bonos verdes con una emisión de 500 millones de euros con vencimiento en marzo de 2027, a través de una colocación de deuda senior preferente. La emisión salió al mercado a un precio inicial de 190 puntos básicos sobre el midswap, el índice de referencia para este tipo de operaciones y recibió peticiones por 3.500 millones, siete veces la oferta disponible.



Foto: prensa.bancsabaddell.com

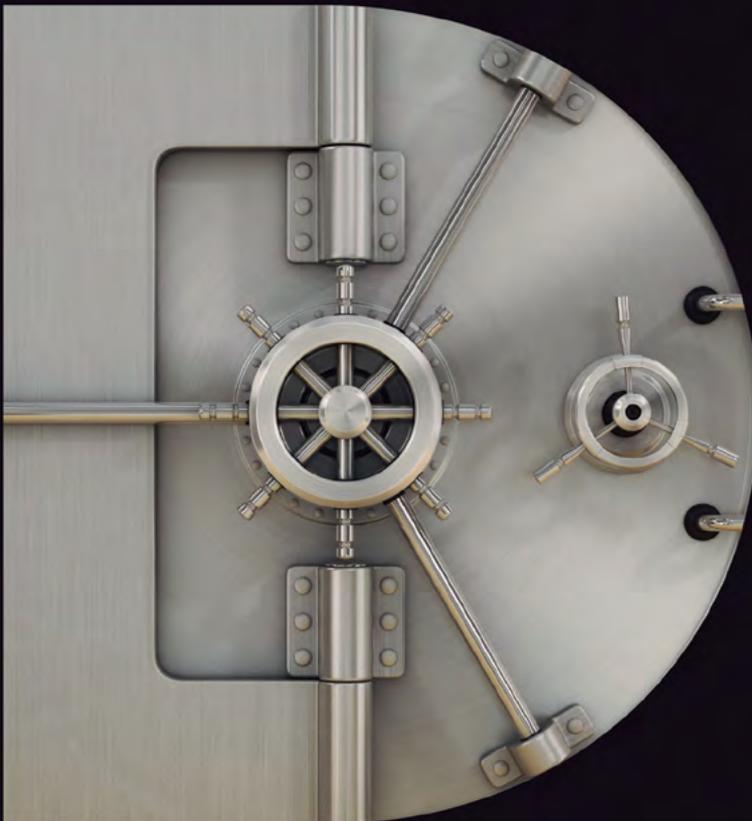
## SECTOR DE PETROLEO Y GAS

### BLOOMBERG ANUNCIA NUEVAS PUNTUACIONES ESG

→ La compañía Bloomberg ha anunciado el lanzamiento de nuevas puntuaciones, inicialmente para 252 empresas en el sector de petróleo y gas y para más de 4.300 empresas de múltiples industrias. Su objetivo es facilitar datos a profesionales

financieros y de inversión para tomar decisiones más informadas. Estas nuevas puntuaciones en los criterios de medio ambiente y social comenzarán con el sector de petróleo y gas, ya que generalmente hay datos de divulgación más sólidos de estas

empresas, que representan más de la mitad de las emisiones de dióxido de carbono relacionadas con la combustión de combustible y generan el 15% de las emisiones de gases de efecto invernadero, relacionadas con la energía a nivel mundial. ●



## UN LUGAR SEGURO PARA PROTEGER TU CAPITAL

Ponemos la amplia y dilatada experiencia de nuestro equipo gestor al servicio de nuestros clientes con el fin de preservar su capital, a través de productos como **DUNAS VALOR PRUDENTE**.

Un fondo multiactivo y multiestrategia, con **enfoque de retorno absoluto**, que tiene un objetivo de rentabilidad de Euribor 12m + 45 pbs y una volatilidad objetivo del 1%, **ideado para la preservación de capital** en plazos de 12 meses.

\*Rentabilidad últimos 12 meses: 1,99%.  
Volatilidad últimos 12 meses: 0,79%.





**ANTONI BALLABRIGA\***

## ***Inversión sostenible, una inversión inteligente***

**E**n su carta anual a los CEOs este año, el presidente y CEO de BlackRock Larry Fink lanza un mensaje muy contundente: "el riesgo climático es un riesgo de inversión". Y prosigue, "estamos profundizando nuestra comprensión respecto a cómo el riesgo climático impactará tanto nuestro mundo físico como el sistema global que financia el crecimiento económico.

Estas preguntas están impulsando una profunda reevaluación del riesgo y el valor de los activos. Y dado que los mercados de capitales incorporan en sus proyecciones el riesgo futuro, veremos cambios en la asignación de capitales suceder más rápido que los mismos cambios en el clima. En el futuro cercano – y más pronto que lo que muchos anticipan – habrá una importante reasignación de capital. Dado que los portafolios que integran soluciones sostenibles pueden entregar a los inversionistas mejores rendimientos ajustados por riesgo, vamos a poner la sostenibilidad en el centro de cómo invertimos".

Cada vez son más los estudios sobre el buen desempeño financiero de la inversión sostenible. Evidencias que se han ido manifestando incluso en la crisis de la COVID-19. En el primer trimestre de 2020, Morningstar reportó un mejor desempeño que la media del mercado para 51 de sus 57 índices sostenibles. También lo hizo MSCI con 15 índices sobre 17.

Declaraciones y datos que apuntan un futuro muy prometedor para la inversión sostenible, pero que hoy todavía cuenta con relevantes desafíos para su desarrollo en el mercado minorista. Muchos de ellos

perfectamente recogidos en la encuesta publicada, como la falta de estándares, la formación de los asesores financieros, la educación a clientes o el "mit" sobre su rentabilidad.

Para superarlos, los reguladores europeos están tomando pasos muy importantes. El Plan de Acción de la Comisión Europea iniciado en 2018 cuenta ya con numerosos desarrollos que cambiarán para siempre las finanzas en Europa, como la taxonomía (o diccionario como me gusta llamarlo) de actividades sostenibles, el impulso de mayor transparencia, los benchmarks, y los estándares de bonos y etiquetas. Desarrollos que toman ahora un papel todavía más decisivo con el Next Generation EU dotado con 750.000 millones de euros para una transición verde, justa y resiliente.

**L**as entidades financieras adaptarán y ampliarán su oferta de inversión sostenible. Pero, sin duda alguna, los asesores financieros van a jugar un rol fundamental en esta transición en la que la inversión minorista será cada vez más protagonista. Una transición que requiere un profundo cambio de comportamientos por parte de todos. Para ello, en mi opinión, hay dos palancas fundamentales a accionar en el asesoramiento financiero. Por un lado, la profundización en la educación financiera, y por el otro, el uso de los datos y los modelos de analítica avanzada para poder ofrecer a los clientes las soluciones financieras y el asesoramiento adecuado para acompañarles en la gestión del dinero en sus vidas. ●

(\* ) DIRECTOR GLOBAL DE NEGOCIO RESPONSABLE DE BBVA. CO-PRESIDENTE DEL COMITÉ DIRECTIVO DE UNEP FI. PRESIDENTE DEL COMITÉ DE FINANZAS SOSTENIBLES DE LA FEDERACIÓN EUROPEA BANCARIA.