30 de junio de 2025, 02:12 UTC
Chief Investment Office GWM
Investment Research

Cartilla educativa: Inversión sostenible en mercados privados

Cartillas sobre inversión sostenible

Autores: Antonia Sariyska, CIO Sustainable and Impact Investing Strategist, UBS Switzerland AG; Amantia Muhedini, Sustainable and Impact Investing Strategist, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Catherina Campedelli, CIO Sustainable Investing Analyst, UBS Switzerland AG; Stephanie Choi, CIO Sustainable and Impact Investing Strategist, UBS AG Hong Kong Branch; Sebastian van Winkel, CIO Sustainable and Impact Investing Analyst, UBS Switzerland AG; Amanda Gu, CIO Sustainable and Impact Investing Analyst, UBS AG Hong Kong Branch; Tiffany Agard, Sustainable and Impact Investing Strategist, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Andrew Hutchison, CIO Climate and Sustainability Strategist, UBS AG London Branch; Andrew Lee, CIO Head Sustainable & Impact Investing, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

- La inversión sostenible en los mercados privados está ganando adeptos, ya que ofrece a los inversionistas una influencia directa a través de la propiedad activa, capital a largo plazo y estrategias a la medida que pueden remodelar las empresas y los activos para lograr un impacto medioambiental y social.
- Los gestores de mercados privados integran cada vez más la sostenibilidad en sus estrategias y ofrecen soluciones temáticas que aprovechan las tendencias de crecimiento a largo plazo. El mercado ofrece ahora suficientes opciones para construir carteras diversificadas alineadas con la sostenibilidad.
- Las estrategias de inversión enfocadas en la sostenibilidad y el impacto difieren en sus enfoques: la primera hace hincapié en la alineación temática y las mejoras operativas, mientras que la segunda exige resultados medibles y verificables.

Fuente: Getty

A medida que los inversionistas buscan carteras preparadas para el futuro y captan nuevas fuentes de valor, la inversión sostenible en los mercados privados se convierte en una estrategia esencial. El entorno de mercado actual se caracteriza por la creciente demanda de inversiones que no solo ofrezcan rendimientos competitivos ajustados al riesgo, sino que también aborden los acuciantes retos medioambientales y sociales. La inversión sostenible es una forma de alinear el capital con las tendencias a largo plazo, como la descarbonización, la eficiencia de los recursos y la inclusión social, al tiempo que se gestionan los riesgos y se aprovechan las oportunidades que los enfoques tradicionales pueden pasar por alto.

Los mercados privados, en particular, ofrecen a los inversionistas instrumentos únicos para influir: a través de la propiedad activa, el compromiso directo y las soluciones de capital personalizadas, los inversionistas pueden impulsar mejoras significativas en los resultados financieros y de sostenibilidad de las empresas y los activos.

Los gestores de mercados privados integran cada vez más la sostenibilidad en sus estrategias de inversión, así como soluciones temáticas que ofrecen a los inversionistas un acceso diferenciado a oportunidades de crecimiento a largo plazo. El mercado ofrece ahora suficiente profundidad para carteras diversificadas que se alineen

Este informe fue elaborado por UBS Switzerland AG, UBS Financial Services Inc. (UBS FS), UBS AG Hong Kong Branch, UBS AG London Branch. **Le rogamos que lea el aviso legal y las declaraciones importantes incluidos al final de este documento.**

con los factores favorables relacionados con la sostenibilidad y se beneficien de ellos.

Esta cartilla detalla nuestro punto de vista sobre la inversión sostenible en los mercados privados, incluyendo las expectativas tanto para la inversión de impacto como para las estrategias de sostenibilidad.

¿Qué es la inversión sostenible?

La inversión sostenible es una filosofía de inversión que puede aplicarse a una amplia gama de clases de activos. Tiene como objetivo lograr características competitivas de riesgo-rentabilidad de la cartera comparables a las de un enfoque tradicional y, al mismo tiempo, busca tener un efecto positivo en el medio ambiente y la sociedad, además de alinear las carteras con los valores y objetivos de los inversionistas.

La noción de intención es fundamental para la inversión sostenible. La integración de la información relevante sobre sostenibilidad (o sobre factores medioambientales, sociales y de gobernanza: ESG, por sus siglas en inglés) en el análisis de los instrumentos subyacentes puede proporcionar una visión más profunda de la selección de inversiones, lo que supone una valiosa herramienta para cualquier inversionista, centrado o no en la sostenibilidad, a la hora de evaluar el potencial de riesgo-rentabilidad de una inversión. Sin embargo, en nuestra opinión, la inversión sostenible requiere un **enfoque central de sostenibilidad**, dando un paso adicional para señalar al mercado que las consideraciones de sostenibilidad deben impulsar el proceso y la estrategia de inversión junto con los factores tradicionales de riesgo-rentabilidad. Además, para que se considere **inversión de impacto**, el proceso y la estrategia de inversión deben ir más allá y mostrar una intención explícita de generar resultados ambientales y sociales incrementales, medibles y verificables.

En términos generales, los inversionistas que deseen invertir de forma sostenible pueden considerar dos instrumentos clave: las actividades comerciales de la empresa en la que se invierte (o cualquier activo subyacente) y el papel del inversionista en el fomento de un cambio positivo. Los inversionistas pueden incorporar a sus inversiones consideraciones sobre las actividades de las empresas y complementar sus estrategias con un conjunto de herramientas que ayuden a señalizar a la empresa en la que se invierte, al mercado y a todas las partes interesadas que la sostenibilidad importa:

- *Integración*: Incorporación de información relevante relacionada con la sostenibilidad en el análisis fundamental ascendente de los activos y las inversiones, con el fin de garantizar que se tengan en cuenta todos los factores pertinentes.
    - Dentro de los mercados privados, las consideraciones de inversión *temática* sostenible — es decir, el posicionamiento selectivo en activos y empresas cuyos productos y servicios pueden impulsar o posibilitar la sostenibilidad a largo plazo— son un buen ejemplo de integración
- *Exclusiones*: Eliminación de inversiones en determinadas actividades, sectores o empresas específicas con el fin de minimizar exposiciones no deseadas o alinear las carteras con los valores y las preferencias de los inversionistas.
- *Gestión responsable*: Enfoques de los inversionistas para trabajar con las empresas con el fin de fomentar la mejora del rendimiento de gobernanza y otros temas; en el caso de la sostenibilidad, la gestión responsable se centra en temas relacionados con la sostenibilidad que muestran margen de mejora.

Las dos primeras son herramientas de selección de inversiones. Han surgido marcos coherentes (y cada vez más convergentes) para evaluar los resultados de sostenibilidad de las operaciones y productos de las empresas. En el universo de inversión sostenible de los mercados públicos más maduros, esto se hace en gran medida por medio de calificaciones y puntuaciones de sostenibilidad y otros conjuntos de datos enfocados en la sostenibilidad. Sin embargo, aunque cada vez se dispone de más conjuntos de datos de este tipo sobre activos y empresas privadas, a menudo carecen de madurez, lo que obliga a los inversionistas del mercado privado a adoptar su propia visión fundamental sobre la sostenibilidad de los activos. Las exclusiones también se usan con frecuencia en las estrategias de inversión sostenible en forma de selección negativa, aunque son insuficientes para impulsar los objetivos de sostenibilidad como enfoque independiente.

Más allá de la selección de inversiones, los inversionistas pueden mejorar su impacto asumiendo responsabilidades y oportunidades de gestión responsable. En los mercados privados, los inversionistas pueden intentar impulsar un cambio incremental positivo a través de un compromiso activo y específico con las empresas en las que invierten o los promotores de activos como parte de la creación de valor. A los socios generales (SG) que invierten en empresas privadas se les suele ofrecer puestos en el consejo de administración o funciones de asesoría, ya que suelen tener participaciones mayores en comparación con las inversiones cotizadas en bolsa, lo que les da oportunidades diferenciadas para influir en la estrategia comercial y la gobernanza centrales.

¿Qué son los mercados privados?

Los mercados privados abarcan cuatro estrategias principales: capital privado, deuda privada, propiedad inmobiliaria privada e infraestructuras, cada uno de los cuales ofrece distintos perfiles de riesgo-rentabilidad, enfoques de inversión, horizontes temporales y características de flujos de caja.

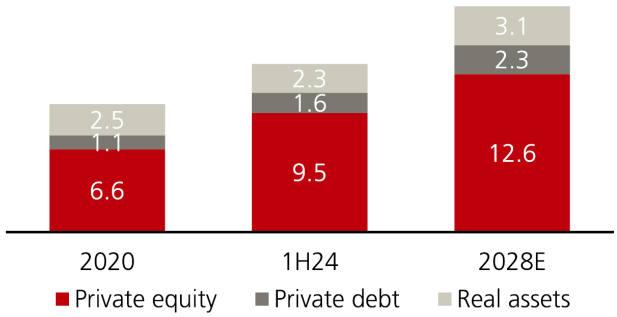
- El *capital privado* implica invertir en empresas no cotizadas, con subestrategias que incluyen el capital riesgo (participaciones minoritarias en empresas

emergentes), el capital de crecimiento (financiación de empresas de rápido crecimiento) y las compras apalancadas (uso del apalancamiento para obtener posiciones de control en empresas maduras generadoras de efectivo con el fin de impulsar el crecimiento de los beneficios). Estas inversiones suelen ser a muy largo plazo, con un alto riesgo de liquidez, pero ofrecen a los inversionistas la oportunidad de captar un crecimiento transformador (p. ej. la comercialización de una tecnología o la reestructuración de empresas). Esto ofrece un alto potencial de alineación para las carteras enfocadas en la sostenibilidad que optimizan el progreso de la sostenibilidad a largo plazo. También va acompañada de diversos niveles de riesgos operativos y de financiación en función del enfoque o la estructura específicos de la inversión.

- La *deuda privada* se enfoca en instrumentos de deuda no cotizados emitidos para empresas públicas o privadas, con subestrategias clave como los préstamos directos (préstamos garantizados para empresas sin grado de inversión), la financiación mezzanine (deuda subordinada con características similares a las acciones) y la deuda en dificultades (inversión en empresas con problemas mediante reestructuración o liquidación de activos). Las características de riesgo-rentabilidad pueden variar mucho, dependiendo de las estructuras o incluso de los convenios específicos (los cuales pueden ofrecer también fondos enfocados en la sostenibilidad o de impacto para integrar objetivos de sostenibilidad).
- La *propiedad inmobiliaria privada* permite a los inversionistas percibir rentas de alquiler y ganancias de capital por la compra y propiedad de un terreno o edificio, desde activos básicos (totalmente alquilados y estables) hasta activos con valor agregado (que necesitan mejoras) y oportunistas (proyectos de desarrollo o reposicionamiento). Como el entorno construido es una fuente importante de emisiones globales, pero también de cohesión social, los objetivos de sostenibilidad pueden integrarse en las operaciones (construcción más limpia) o en la finalidad de los edificios (p. ej. viviendas asequibles).
- Las *infraestructuras privadas* se enfocan en inversiones en activos a gran escala (servicios públicos, transporte, infraestructuras sociales y digitales) con grandes barreras de entrada, flujos de caja vinculados a la inflación, incluyendo activos básicos (activos existentes), de valor agregado (activos con riesgo de desarrollo) y oportunistas (proyectos totalmente nuevos). Estas estrategias pueden ofrecer una combinación de ingresos, ganancia de capital, protección contra la inflación y diversificación. La infraestructura privada, una clase de activo cada vez más popular entre los inversionistas enfocados en la sostenibilidad, permite la exposición a las energías renovables y el almacenamiento de electricidad, entre otros ejemplos.

Para consultar más material educativo sobre los mercados privados, véase Material educativo sobre mercados privados (2024)

Figura 1: Activos gestionados en los mercados privados mundiales
en billones de USD



Fuente: Pitchbook, Preqin, UBS, mayo de 2025.

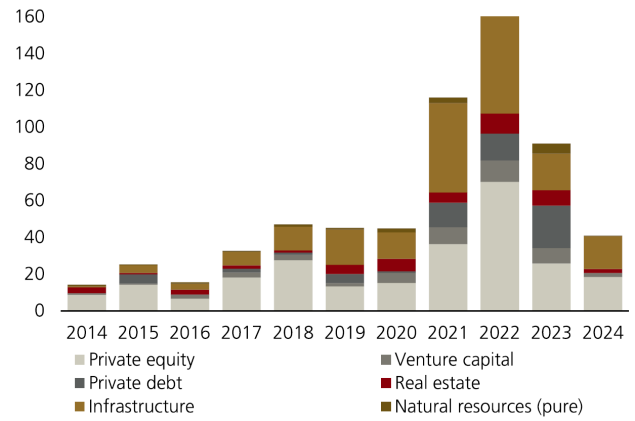
El estado de la inversión sostenible en los mercados privados

El acceso a la innovación, la diversificación y la posibilidad de obtener mayores rendimientos son los principales motores de la asignación de capital a los activos privados. Los gestores privados, con la flexibilidad necesaria para aportar financiación mediante capital o deuda en las distintas fases del ciclo de vida de una empresa o un activo, son fundamentales para construir la economía del mañana. La tendencia de las empresas a permanecer más tiempo en el sector privado, retrasar su salida a bolsa o evitar por completo los mercados públicos significa que una parte cada vez mayor del valor económico se acumula en activos privados. Por eso, los inversionistas que busquen exposición a sectores innovadores y de alto crecimiento —en particular, los que impulsan transiciones sostenibles— deben considerar activamente los mercados privados.

Muchos de estos sectores están experimentando importantes transformaciones vinculadas a las tendencias medioambientales y sociales. La mayor sensibilización sobre el cambio climático, el acceso a la salud y la educación, junto con la dinámica reguladora, la demanda de los inversionistas institucionales y la presión de los consumidores, son factores que han impulsado la proliferación de la inversión sostenible en los mercados privados. Del mismo modo, con la tendencia de las empresas a permanecer privadas durante más tiempo, la mejora de las normas de gobernanza entre las empresas privadas también ofrece mejores salvaguardias y resultados para las partes interesadas.

Figura 2: La captación de fondos en el ámbito ESG está dominada por el capital privado y las infraestructuras

en miles de millones de USD

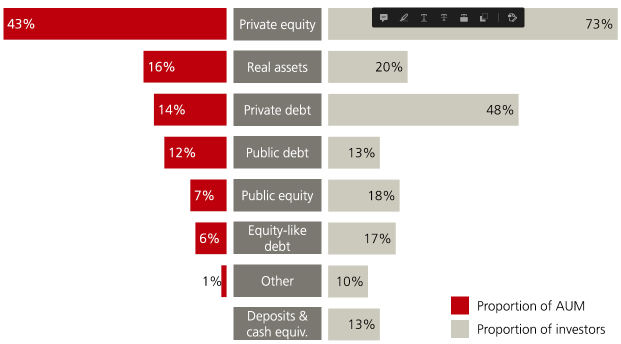


Fuente: Preqin Pro, UBS, 2025.

Según la encuesta sobre inversión sostenible de 2024 realizada por Pitchbook, el 64% de los encuestados, entre los que se incluyen propietarios de activos, asignadores y gestores de fondos, afirman que siguen usando un marco relacionado con la sostenibilidad como parte de su proceso de inversión. Esto refleja un reconocimiento cada vez mayor de que la sostenibilidad puede tener un efecto considerable en el rendimiento financiero de las empresas y los activos.

Esto también va acompañado de un gran enfoque en los resultados ambientales y sociales. Según la Global Impact Investing Network (GIIN), más de 3.907 organizaciones gestionan actualmente 1,571 billones de USD en activos de inversión de impacto (activos gestionados) en todo el mundo, en gran parte a través de estrategias de capital privado. Esto representa una tasa de crecimiento anual compuesta del 21% desde 2019 (GIIN, 2024), lo que indica un crecimiento constante de los activos.

Figura 3: Asignaciones de capital de impacto por clase de activo



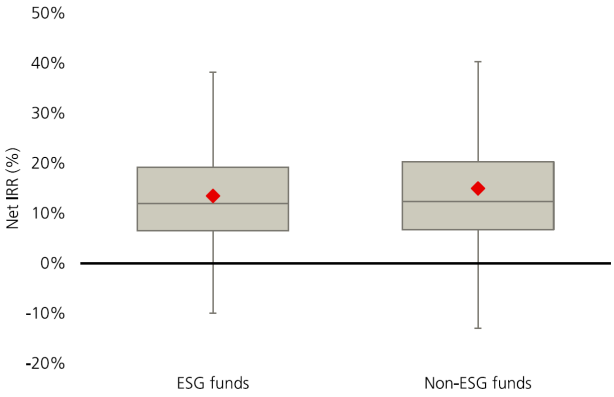
Fuente: GIIN, State of the market 2024.

Nota: Los encuestados pueden asignar a múltiples clases de activos. Esta cifra excluye cinco organizaciones atípicas y seis organizaciones que no facilitaron datos sobre asignaciones. En «otras» clases de activos se incluyen resultados sociales, garantías y subvenciones.

Según un estudio realizado en 2024 por Preqin, los fondos no sostenibles obtuvieron una TIR media del 15,0%, mientras que los fondos sostenibles obtuvieron una TIR media del 13,5%. Además, los fondos no sostenibles mostraron una desviación típica del 24%, mientras que los sostenibles del 15%. Los datos de Preqin muestran que los fondos de infraestructura siguen representando una mayor proporción de los activos del mercado privado para los fondos de inversión sostenible que el mercado en general, lo que explicaría, al menos en parte, el menor riesgo global (desviación estándar) y la rentabilidad correspondiente. Como siempre en este espacio, advertimos que las definiciones de «sostenible» y «no sostenible» pueden variar y que es probable que no todos los inversionistas estén de acuerdo con la muestra de fondos sostenibles incluida en el análisis de Preqin.

Figura 4: TIR (tasas internas de rentabilidad) similares entre fondos ESG y no ESG

Añadas hasta 2021



Fuente: Preqin Pro, UBS.

Entre los ejemplos más destacados del fuerte desarrollo de las inversiones privadas sostenibles se incluyen el rápido crecimiento de las infraestructuras de energías renovables, las tecnologías climáticas en fase inicial, los modelos de propiedad de los empleados y el interés de los inversionistas por equipos directivos diversos. Marcos reglamentarios, como el Reglamento europeo sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR), están acelerando aún más la transparencia y la estandarización, y el 62% de los socios comanditarios exigirán la presentación de informes de sostenibilidad como condición para los compromisos de capital en 2024 (Preqin, 2024).

Identificación de inversiones sostenibles en los mercados privados

Por su posición única y su penetración en la economía, los mercados privados tienen potencial para ir a la vanguardia de la transición hacia una economía sostenible.

En nuestra opinión, hay dos vías principales para hacer realidad este potencial:

- Financiar las soluciones críticas —tecnologías o modelos de negocio innovadores— que permitan un desarrollo sostenible a largo plazo.
- Transformar los actuales modelos de negocio, activos y empresas para que contribuyan a un mundo más sostenible.

Creemos que existe una oportunidad cada vez mayor para asignar capital a estrategias de inversión sostenible en mercados privados. Definimos estas estrategias en dos categorías:

- Estrategias enfocadas en la sostenibilidad: invertir intencionadamente en empresas que se ajusten a temas u oportunidades relacionados con la sostenibilidad, en las que la empresa o el gestor ofrezcan algún nivel de seguimiento, gestión y elaboración de informes sobre métricas de sostenibilidad. Estas estrategias enfocadas en la sostenibilidad van más allá de una integración básica de los factores de sostenibilidad, como la consideración de la gobernanza o los riesgos de la cadena de suministro.
- Estrategias de inversión de impacto: invertir de forma intencionada con el doble objetivo de generar rentabilidades ajustados al riesgo (o mejores) en su clase de activo y lograr un impacto medioambiental y/o social positivo, incremental y cuantificable. Por ejemplo, un fondo de mercado privado de impacto puede tener el mandato explícito de liderar rondas de financiación y ocupar puestos activos en los consejos de administración, para ayudar activamente a cubrir las carencias de financiación y el desarrollo de estrategias.

Reconocemos que la diferencia entre las estrategias enfocadas en la sostenibilidad y las de inversión de impacto en los mercados privados es a menudo sutil y que los inversionistas pueden tener opiniones divergentes sobre este tema. En los últimos años, los actores del mercado han trabajado para desarrollar directrices independientes de las regulaciones sobre la inversión de impacto, con organizaciones como la Global Impact Investing Network (GIIN) y marcos como el proporcionado por los Principios operativos para la gestión del impacto (OPIM), con el objetivo de establecer un consenso.

En nuestra opinión, el listón de la «inversión de impacto» es deliberadamente muy alto, y las normas del sector han contribuido a que siga siéndolo. Con la expansión de las oportunidades relacionadas con la sostenibilidad, creemos que es valioso que los inversionistas (y los gestores de activos) también consideren estrategias «enfocadas en la sostenibilidad» que, aunque no alcancen el alto nivel de generar un impacto positivo adicional, sí den señales de su intención de alinearse con estas tendencias a largo plazo. Sin embargo, la introducción de un nuevo tipo de estrategia aumenta los riesgos de «lavado de sostenibilidad», es decir, de engañar a los inversionistas acerca del grado en que la sostenibilidad está realmente impulsando las decisiones de inversión.

Para ayudar a los inversionistas a navegar por el amplio panorama de las inversiones en el mercado privado, hemos identificado tres conjuntos de factores clave que diferencian las estrategias enfocadas en la sostenibilidad de las estrategias tradicionales. Se basan en los Principios para la inversión responsable de las Naciones Unidas (UN PRI):

- *Política de inversión responsable y gobernanza*: los principales gestores establecen políticas claras y formales que articulan su compromiso con la inversión responsable, a menudo en línea con estándares internacionales como los Principios para la inversión responsable (PRI) de las Naciones Unidas. Unos sólidos marcos de gobernanza garantizan la rendición de cuentas, con comités dedicados a la inversión sostenible o funciones de liderazgo que supervisan la aplicación de las políticas, la gestión de riesgos y la alineación de las partes interesadas.
    - Enfoque temático: el enfoque a más largo plazo de los mercados privados se alinea bien con los desarrollos temáticos, lo que ofrece numerosas oportunidades para los inversionistas enfocados en la sostenibilidad. Por eso, los fondos de mercados privados sostenibles más enfocados en temas específicos se posicionan intencionadamente en empresas y activos que ofrecen soluciones que abordan directamente cuestiones medioambientales y sociales.
- *Proceso de inversión*: #las estrategias enfocadas en la sostenibilidad integran sistemáticamente consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) a lo largo del ciclo de vida de la inversión. Esto incluye la diligencia debida enfocada en la sostenibilidad durante la búsqueda de oportunidades de inversión, criterios de selección explícitos para evitar sectores perjudiciales y la identificación de oportunidades de creación de valor vinculadas a temas de sostenibilidad. El compromiso activo con las empresas de la cartera para impulsar mejoras y establecer objetivos medibles relacionados con la sostenibilidad es también un sello distintivo de los procesos sólidos.
- *Monitoreo y presentación de informes*: #el monitoreo continuo de los resultados de sostenibilidad es

esencial, apoyado por una presentación de informes periódica y transparente a los inversionistas. Los principales gestores usan parámetros y marcos estándar —como ISSB (International Sustainability Standards Board, que ahora forma parte de las NIIF), GRI (Global Reporting Initiative)— para monitorear los avances, divulgar los resultados y demostrar la responsabilidad de los objetivos tanto financieros como de sostenibilidad. Por ejemplo, un fondo de capital privado que invierte en empresas con altas emisiones de carbono puede implementar una política que exija a todas las empresas de su cartera alcanzar objetivos específicos de reducción de carbono, cuyo progreso se monitorea y se reporta anualmente con ayuda de los estándares GRI. Del mismo modo, un gestor inmobiliario podría crear un comité de gobernanza para supervisar las certificaciones de edificios ecológicos y publicar periódicamente informes de sostenibilidad en los que se detallen las mejoras en cuanto a recursos y eficiencia energética.

Una estrategia de inversión enfocada en la sostenibilidad se distingue por situar el impacto de una empresa o activo en el centro del proceso de inversión. El objetivo principal es mejorar las prácticas operativas (integración de factores ESG) —como aumentar la diversidad en la gestión y los consejos de administración, incrementar la eficiencia de los recursos o reducir las emisiones— y/o desarrollar productos y servicios que aborden cuestiones medioambientales y sociales (temática ESG). Las estrategias enfocadas en la sostenibilidad difieren de los enfoques de inversión tradicionales en que buscan intencionadamente alinearse con los resultados positivos impulsados por las empresas, en lugar de considerar dichos resultados como incidentales o irrelevantes para el proceso de inversión. Sin embargo, son distintas de las estrategias de inversión de impacto, que requieren una medición, gestión y elaboración de informes rigurosas acerca del impacto como componente básico del mandato de inversión. En las estrategias enfocadas en la sostenibilidad, los informes de impacto pueden ser limitados o inexistentes, pero el compromiso de avanzar en los objetivos de sostenibilidad sigue siendo fundamental.

Por ejemplo, una estrategia de compra que invierta en empresas consolidadas del sector de la salud para ampliar sus servicios tiene un vínculo inherente con la sostenibilidad, aunque no se dirija explícitamente al desarrollo de nuevos tratamientos o al suministro de medicamentos a comunidades desatendidas. Un fondo **tradicional** del sector de la salud puede seleccionar objetivos de inversión basados en la viabilidad de su solución, pero no tener una visión u objetivo de cómo se distribuiría la solución. Un fondo (temático) **enfocado en la sostenibilidad** del sector de la salud revisaría intencionadamente los posibles objetivos de inversión en función de las prácticas de sostenibilidad y la posible alineación con los objetivos de sostenibilidad, y una vez haya invertido, el SG se comprometería con las empresas a supervisar e informar sobre los resultados sociales conseguidos gracias a la solución (p. ej. pacientes atendidos, tiempo de recuperación de los pacientes). Un fondo **de impacto** del sector de la salud invertiría específicamente en soluciones dirigidas a comunidades desatendidas, y el SG apoyaría activamente a la empresa en la que se ha invertido para ampliar los resultados (p. ej. ayudar en las aprobaciones de la FDA, conexión con los distribuidores), así como medir y gestionar los resultados (p. ej. vidas salvadas, años de vida ajustados por calidad en la comunidad, y otros).

Aunque con objetivos claros, en una estrategia enfocada en la sostenibilidad de este tipo, los resultados relacionados con la sostenibilidad podrían no ser medidos ni gestionados por el equipo de inversión. No obstante, al integrar las consideraciones de sostenibilidad en la diligencia debida, la gestión de la cartera y el compromiso con las empresas en las que se invierte, los inversionistas pueden impulsar el valor operativo y apoyar la resiliencia a largo plazo. Además, una estrategia enfocada en la sostenibilidad pondría especial cuidado en garantizar que no se generen riesgos para los resultados de sostenibilidad (p. ej. que no se deterioren los resultados de los pacientes como consecuencia de la rápida expansión). Una estrategia de compra tradicional no consideraría sistemáticamente estos riesgos para cada inversión.

En última instancia, este enfoque integrado permite a los inversionistas participar en la transición hacia una economía más sostenible apoyando a las empresas y los activos en su camino desde el cumplimiento de los requisitos básicos hasta el liderazgo del sector en materia de sostenibilidad, al tiempo que obtienen los beneficios financieros asociados a la mejora de los resultados relacionados con la sostenibilidad y la alineación con las tendencias mundiales en este ámbito.

Además de lo anterior, **los inversionistas de impacto** buscarían los siguientes elementos que van más allá de las estrategias enfocadas en la sostenibilidad:

- *Intención*: Las inversiones deben guiarse por una intención clara y deliberada de generar resultados sociales o medioambientales positivos y medibles, además de rendimientos financieros. Esta intención debe estar integrada en la misión del fondo, la tesis de inversión y los procesos de toma de decisiones, garantizando que el impacto sea un objetivo central y no un beneficio adicional.
- *Medición*: Los inversionistas esperan sistemas sólidos y transparentes para monitorear y cuantificar el impacto generado. Esto implica establecer objetivos de impacto específicos y basados en pruebas, y recopilar datos periódicamente con marcos estándar como IRIS+.
- *Verificación*: Para garantizar la credibilidad, los resultados del impacto deben ser verificados de forma independiente o auditados por terceros. Esta validación externa ayuda a mitigar los riesgos de

«lavado de impacto» y garantiza a las partes interesadas la exactitud e integridad de los resultados comunicados.

- *Alineación de las inversiones con los OPIM*: La adhesión a los Principios operativos para la gestión del impacto (OPIM) demuestra el compromiso de un gestor de fondos con las mejores prácticas en estrategia, gestión y divulgación del impacto, proporcionando a los inversionistas confianza en el rigor y la transparencia del proceso de inversión.

Por ejemplo, un fondo inmobiliario que invierte en viviendas asequibles puede establecer objetivos claros para las unidades creadas, medir los resultados de los inquilinos y hacer que un auditor externo verifique los resultados. Del mismo modo, un fondo de capital privado podría enfocarse en escalar las tecnologías de descarbonización, realizar un seguimiento de las emisiones de carbono evitadas o reducidas y alinear los informes con los estándares OPIM.

Hay que reconocer que las estrategias de inversión **tradicionales** tienen cada vez más probabilidades de incorporar consideraciones de sostenibilidad, aunque no en el grado de expectación que esbozamos anteriormente. Aunque no suelen incluir una tesis de impacto o un conjunto estructurado de objetivos medioambientales y sociales, las consideraciones relacionadas con la sostenibilidad pueden ayudar a mejorar la gestión del riesgo, por ejemplo, en cuestiones como la gobernanza, los derechos humanos, las emisiones de carbono tributables y otras. Estas estrategias podrían incluso contar con el apoyo de especialistas en inversión sostenible y ser ejecutadas por gestores de fondos con políticas de sostenibilidad o compromisos corporativos.

Como última consideración, también introducimos la noción de tamaño de la asignación en el contexto de la intención. En las estrategias de inversión sostenible, la mayoría del capital se asigna a activos y empresas alineados con la sostenibilidad, garantizando que la cartera se invierta predominantemente en sectores y empresas que contribuyen al desarrollo sostenible. El umbral real o los activos asignados a temas de sostenibilidad variarán en función de las expectativas de los inversionistas o del marco regulatorio, pero cada vez vemos más el 80% como objetivo. Este alto umbral refleja un compromiso firme e intencionado con el avance de los objetivos medioambientales y sociales. Las estrategias de inversión tradicionales pueden incluir algunos activos alineados temáticamente, pero normalmente solo asignan una minoría del capital a esas áreas, lo que hace que la exposición a la sostenibilidad sea adicional y no central. En cambio, la inversión de impacto no solo requiere una alta asignación a temas sostenibles, sino que también exige objetivos de impacto explícitos y medibles y un seguimiento riguroso de los resultados a lo largo de todo el proceso de inversión. En el caso de las estrategias del mercado privado, que son fondos comunes ciegos cerrados (es decir, los inversionistas comprometen capital antes de su despliegue), no siempre es factible determinar el objetivo exacto de la asignación, por lo que es probable que los inversionistas se fijen en los demás elementos descritos anteriormente para determinar si las estrategias son sostenibles o no.

Marco CIO SI

Todas las estrategias de inversión son sostenibles de forma intencional, o no tienen intención ni objetivos de sostenibilidad

Inversión «tradicional»

- Sin objetivos explícitos de sostenibilidad
- Gestión de la sostenibilidad y todos los riesgos para el rendimiento de las inversiones
- Puede usar herramientas ESG, pero estas no rigen la estrategia

Ejemplos
- Estrategias no basadas en índices de inversión sostenible
- Estrategias tradicionales que usan información sobre factores ESG para seleccionar el universo de inversión

Inversiones sostenibles

Enfoque en la sostenibilidad

- Intención u objetivos explícitos de sostenibilidad que rigen la estrategia
- Las inversiones subyacentes pueden contribuir a la sostenibilidad

Ejemplos
- Líderes en ESG o enfoques «mejor de su clase»
- Inversión temática ESG
- Bonos verdes, sociales y sostenibles

Inversión de impacto

- Intención explícita de generar resultados de sostenibilidad positivos, medibles y verificables
- Impacto atribuible a la acción o contribución del inversionista

Ejemplos
- Estrategias enfocadas en el compromiso
- Estrategias de impacto en el mercado privado
- Bonos de bancos multilaterales de desarrollo

Integración de ESG
Consideración de la información ESG junto con parámetros financieros en el proceso de inversión

Exclusiones ESG
Evitar invertir en actividades que el inversionista no considere sostenibles

Gestión responsable/propiedad activa
Voto y compromiso, en todas las clases de activos

Fuente: Chief Investment Office, «Sustainable investing: ESG and beyond», 17 de diciembre de 2021

Activos no tradicionales

Las clases de activos no tradicionales son inversiones alternativas que incluyen los fondos de cobertura, el capital privado, la propiedad inmobiliaria y los futuros gestionados (llamados colectivamente inversiones alternativas). Los intereses de los fondos de inversiones alternativas solo se venden a inversionistas calificados y solo a través de documentos de oferta que incluyen información sobre los riesgos, el rendimiento y los gastos de los fondos de inversiones alternativas, y que instan a los clientes a leerlos detenidamente antes de suscribirlos y a conservarlos. Una inversión en un fondo de inversiones alternativas es especulativa e implica riesgos considerables. En concreto, estas inversiones (1) no son fondos mutuos y no están sujetas a los mismos requisitos regulatorios que los fondos mutuos; (2) pueden tener un rendimiento volátil y los inversionistas pueden perder una parte sustancial o toda su inversión; (3) pueden recurrir al apalancamiento y a otras prácticas de inversión especulativas que pueden aumentar el riesgo de pérdida de la inversión; (4) son inversiones con escasa liquidez a largo plazo, generalmente no existe un mercado secundario para los intereses de un fondo y no se espera que se desarrolle ninguno; (5) los intereses de los fondos de inversiones alternativas son por lo general ilíquidos y están sujetos a restricciones de transferencia; (6) pueden no estar obligados a proporcionar información periódica sobre precios o valuaciones a los inversionistas; (7) generalmente implican estrategias fiscales complejas y puede retrasarse en la distribución de información fiscal a los inversionistas; (8) exigen tarifas altas, incluyendo tarifas de gestión y otras tarifas y gastos, todo lo cual reducirá los beneficios.

Los intereses de los fondos de inversiones alternativas no son depósitos ni obligaciones de ningún banco u otra institución depositaria asegurada, ni están garantizados o avalados por estas instituciones. Asimismo, no están asegurados federalmente por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos, la Reserva Federal ni cualquier otro organismo gubernamental. Los inversionistas potenciales deben comprender estos riesgos y tener la capacidad financiera y la voluntad de aceptarlos durante un largo periodo de tiempo antes de realizar una inversión en un fondo de inversiones alternativas y deben considerar un fondo de inversiones alternativas como un complemento a un programa de inversión general.

Además de los riesgos de las inversiones alternativas en general, existen los siguientes riesgos adicionales relacionados con una inversión en estas estrategias:

- Riesgos de los fondos de cobertura: Existen riesgos asociados específicamente a la inversión en fondos de cobertura, que pueden incluir riesgos derivados de la inversión en ventas al descubierto, opciones, acciones de pequeña capitalización, «bonos basura», derivados, valores en dificultades, valores no estadounidenses e inversiones ilíquidas.
- Futuros gestionados: Existen riesgos asociados específicamente a la inversión en futuros gestionados. Por ejemplo, no todos los gestores se enfocan en todas las estrategias en todo momento y las estrategias de futuros gestionados pueden tener elementos direccionales importantes.
- Propiedad inmobiliaria: Existen riesgos asociados específicamente a la inversión en propiedad inmobiliaria y fondos de inversión inmobiliaria. Estos implican riesgos asociados a la deuda, cambios adversos en las condiciones económicas generales o del mercado local, cambios en las leyes o reglamentos gubernamentales, fiscales, inmobiliarios y de zonificación, riesgos asociados a las solicitudes de capital y, para algunos productos inmobiliarios, riesgos asociados a la capacidad de recibir un tratamiento favorable en virtud de las leyes fiscales federales.
- Capital privado: Existen riesgos asociados específicamente a la inversión en capital privado. Las solicitudes de capital pueden hacerse con poca antelación y su incumplimiento puede conllevar importantes consecuencias adversas, incluyendo, entre otras, la pérdida total de la inversión.
- Riesgo cambiario/de divisas: Los inversionistas en valores de emisores situados fuera de EE.UU. deben ser conscientes de que, incluso en el caso de los valores denominados en USD, las variaciones de la tasa de cambio entre el USD y la moneda nacional del emisor pueden tener efectos inesperados sobre el valor de mercado y la liquidez de esos valores. Estos valores también pueden verse afectados por otros riesgos (como cambios políticos, económicos o regulatorios) que un inversionistas estadounidense no puede conocer fácilmente.

Apéndice

Información sobre riesgos
Las ideas de inversión de la Chief Investment Office («CIO») de UBS son redactadas y publicadas por la unidad Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros) o sus filiales («UBS»), que forman parte de UBS Group AG («Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye el antiguo Credit Suisse AG, sus filiales, sucursales y empresas asociadas. Al final de este apartado figura un aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management.
Las ideas de inversión han sido redactadas según los requisitos legales destinados a promover la **independencia de los estudios de inversión**.
Estudios de inversión generales. Información sobre riesgos:
Esta publicación tiene carácter **meramente informativo** y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de oferta para comprar o vender un producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis incluido no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos particulares de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera o las necesidades de un destinatario en concreto. Se basa en numerosas suposiciones. Si las suposiciones fuesen diferentes, los resultados podrían ser muy diferentes. Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse a nivel mundial sin limitaciones, o pueden no ser aptos para la venta a todos los inversionistas. Aunque la información y las opiniones incluidas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas como fiables y de buena fe, no se ofrece ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, de su exactitud o integridad (a excepción de las relativas a UBS). Toda información y opinión, así como cualquier previsión, estimación y precios de mercado indicados, son actuales en la fecha del informe y estarán sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir de o ser contrarias a las expresadas por otras áreas de negocio o divisiones de UBS que parten de supuestos y/o criterios distintos. UBS puede usar herramientas de inteligencia artificial («herramientas de IA») para elaborar este documento. Pero, aunque se usen herramientas de IA, este documento ha sido sometido a revisión humana.
Bajo ninguna circunstancia, tanto este documento como la información contenida en él (incluyendo cualquier previsión, valor, índice u otro importe calculado («Valores»)) podrán ser usados para alguno de los siguientes propósitos: (i) con fines de valuación o contabilidad; (ii) para determinar los importes adeudados o pagaderos, el precio o el valor de un instrumento o contrato financiero; ni (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, incluyendo, entre otros, el seguimiento de la rentabilidad o del rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cálculo de las comisiones de rendimiento. Al recibir este documento y la información contenida en él, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no usará este documento ni confiará de otra forma en su información para ninguno de los fines anteriores. UBS y cualquiera de sus directivos o empleados podrán tomar posiciones cortas o largas en instrumentos de inversión, realizar operaciones con instrumentos de inversión pertinentes aquí indicados en calidad de mandantes o agentes o proporcionar algún otro servicio o tener empleados, que se desempeñen como directivos, ya sea para el emisor, el propio instrumento de inversión o para alguna empresa afiliada comercial o financieramente a estos emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las de compra, venta o mantenimiento de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de estudios de UBS. Algunas inversiones no pueden realizarse de inmediato debido a una falta de liquidez del mercado de valores, por lo que puede ser difícil cuantificar la valuación de la inversión e identificar el riesgo al que está usted expuesto. UBS usa barreras de información para controlar el flujo de información existente dentro de una o varias áreas de UBS hacia otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. El comercio de futuros y opciones no es adecuado para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo de pérdidas considerable, por lo que pueden sufrirse pérdidas superiores a la inversión inicial. El rendimiento pasado de una inversión no garantiza su rendimiento futuro. Se proporcionará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a grandes caídas repentinas del valor, por lo que usted puede recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de elaborar este informe pueden interactuar con el personal de operaciones, ventas u otras unidades a fin de obtener, sintetizar e interpretar la información del mercado.
Las diversas áreas, grupos y empleados del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir por separado productos de investigación **independientes**. Por ejemplo, las publicaciones de estudios de la **CIO** son elaboradas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** es elaborado por UBS Investment Bank. **Las metodologías de investigación y los sistemas de calificación de cada organización de investigación independiente pueden diferir**, por ejemplo, en lo que respecta a las recomendaciones de inversión, el horizonte de inversión, los supuestos del modelo y los métodos de valuación. Como consecuencia, excepto en el caso de las previsiones económicas (para las cuales pueden colaborar la CIO de UBS y UBS Global Research), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones ofrecidas por cada organización de investigación por separado pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Es posible que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de investigación está sujeto a las políticas y los procedimientos de la organización que lo elabora. La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe es determinada exclusivamente por los directivos de investigación o altos directivos (excepto los de banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en las ganancias de banca de inversión, ventas y operaciones o de las operaciones con productos propios, aunque puede estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en conjunto, del cual forman parte la banca de inversión, las ventas y las operaciones, así como las operaciones con productos propios.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no suministra asesoría legal ni fiscal y no ofrece garantía alguna en cuanto al tratamiento fiscal de los activos ni en cuanto a los rendimientos de la inversión en los mismos, tanto de forma general como con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de cada cliente. No podemos tener en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación financiera y las necesidades de cada uno de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que solicite asesoría financiera o fiscal sobre las repercusiones (incluyendo las fiscales) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en este documento. Este material no podrá ser reproducido ni distribuido sin el consentimiento previo de UBS. Salvo que se acuerde lo contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por reclamaciones o demandas de terceros que se deriven del uso o la distribución de este material. Este informe solo podrá ser distribuido en las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Si desea información sobre la forma en la que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus perspectivas de inversión y publicaciones, así como sus metodologías de investigación y calificación, visite www.ubs.com/research-methodology. Puede solicitar información adicional sobre los autores de esta publicación y otras publicaciones de la CIO que se mencionen en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema a su asesor personal.

Información importante sobre las estrategias de inversión sostenible: El objetivo de las estrategias de inversión sostenible es considerar e incorporar factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión y en la construcción de las carteras. Las estrategias en distintas regiones geográficas se enfocan en el análisis ESG e incluyen los resultados de diversas formas. La incorporación de factores ESG o la consideración de aspectos relacionados con la inversión sostenible puede restringir la capacidad de UBS para acceder o proporcionar información sobre ciertas oportunidades de inversión que, en otros contextos, podrían ser adecuadas para los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya criterios ESG o consideraciones de inversión sostenible puede ser inferior o superior a la de las carteras en las que UBS no considere factores ESG, exclusiones u otros aspectos de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para esas carteras pueden ser diferentes.

Gestores patrimoniales/consultores financieros externos: En caso de que este estudio o publicación se proporcione a un gestor patrimonial o consultor financiero externo, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos lo redistribuya y lo ponga a disposición de sus clientes o de terceros.

EE.UU.: Distribuido a ciudadanos estadounidenses solo por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, filiales de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. acepta la responsabilidad del contenido de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por personas estadounidenses con valores mencionados en este informe deberán efectuarse a través de un corredor registrado en EE.UU. asociado a UBS y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por una autoridad de valores o inversiones de EE.UU. ni de otro país. UBS Financial Services Inc. no actúa como asesor municipal de ninguna entidad municipal ni como persona responsable en el sentido del artículo 15B de la Ley estadounidense del mercado de valores («Municipal Advisor Rule») y las opiniones plasmadas en este documento no pretenden ser, ni constituyen, una asesoría en el sentido de dicha ley.**

Si desea información sobre un país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o solicite a su asesor personal que le facilite el aviso legal completo.

Aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management

Usted ha recibido este documento por ser cliente de Credit Suisse Wealth Management. Sus datos personales serán tratados de acuerdo con la política de privacidad de Credit Suisse accesible en su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse. UBS Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (p. ej. datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) para ofrecerle materiales publicitarios sobre nuestros productos y servicios hasta que nos notifique que no desea seguir recibiéndolos. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor personal.

Este informe es distribuido por UBS Switzerland AG y autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA), salvo que se especifique lo contrario en este documento y dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que lo reciba.

Versión A/2025. OGI82652744

© UBS 2025. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.