

Diseño del universo de inversión sostenible: una metodología impulsada por datos

Cartilla educativa sobre inversión sostenible

Autores: Antonia Sariyska, CIO Sustainable and Impact Investing Strategist, UBS Switzerland AG; Stephanie Choi, CIO Sustainable and Impact Investing Strategist, UBS AG Hong Kong Branch; Amantia Muhedini, Sustainable and Impact Investing Strategist, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Sebastian van Winkel, CIO Sustainable and Impact Investing Analyst, UBS Switzerland AG

- Los problemas de sostenibilidad son muchos y variados y, además, afectan de forma diferente a las empresas, las personas y las regiones geográficas. Ser «sostenible» es un espectro, no una valoración binaria.
- Nuestro marco de selección de renta variable y renta fija depende de la estrategia global de sostenibilidad de la cartera.
- Los inversionistas deben usar siempre los datos y las puntuaciones de sostenibilidad junto con el análisis fundamental de la inversión. Las puntuaciones de sostenibilidad son un punto de partida, no una conclusión.



La inversión sostenible no es una clase de activo en sí misma, sino un enfoque de inversión que puede aplicarse a diversas clases de activos, desde la renta variable y la renta fija, pasando por los Hedge Funds, las inversiones en mercados privados y las soluciones estructuradas especializadas.

Los inversionistas deben invertir de forma sostenible en el contexto de una cartera, teniendo en cuenta el riesgo, la rentabilidad y la diversificación, además de abordar los objetivos relacionados con la sostenibilidad. El CIO Asset Allocation Committee desarrolló una asignación estratégica de activos sostenible (SAA, por sus siglas en inglés) que reúne una variedad de estrategias diversificadas de inversión sostenible en renta variable, renta fija y (en caso de ser necesario) Hedge Funds. Una cartera de activos cruzados siguiendo la SAA de inversión sostenible puede complementarse con asignaciones dentro de los mercados privados, si los inversionistas están dispuestos (y son capaces) de asumir el riesgo de liquidez.

Muchos inversionistas optan por acceder a inversiones sostenibles a través de fondos, pero otros prefieren invertir directamente en acciones y bonos individuales. En nuestra opinión, invertir en una cesta de este tipo de inversiones directas con la clara intención de señalar al mercado que existe una preferencia por la sostenibilidad también podría constituir un enfoque creíble de inversión sostenible. Desde

el punto de vista de la sostenibilidad, si una cantidad suficiente de inversionistas señala sus preferencias de forma coherente, se puede apoyar positivamente un mayor desarrollo regulatorio y del ecosistema o mejorar, a largo plazo, el costo del capital para las empresas con buenos resultados en materia de sostenibilidad. Esta intención de señalización se demuestra desarrollando, manteniendo y supervisando un conjunto claro de criterios de inversión relacionados con la sostenibilidad a nivel de cartera, de forma similar a como un gestor de fondos desarrollaría sistemáticamente un universo de inversión para estrategias de inversión sostenible. Sin embargo, señalamos que invertir a través de esta vía en lugar de fondos, podría significar la pérdida de oportunidades en la administración y el compromiso.

Los criterios para la selección de instrumentos variarían en función de lo que el inversionista busque lograr (por ejemplo, mostrar preferencia por temas clave de sostenibilidad o por una gestión sólida de cuestiones generales de sostenibilidad), así como del instrumento (por ejemplo, bonos corporativos vainilla frente a instrumentos con un uso específico de los ingresos, como los bonos verdes y sociales). Este objetivo debe fijarse a nivel de la cartera, lo que da lugar a una selección de acciones o bonos invertibles.

En esta cartilla explicamos cómo evaluamos en la UBS Global Wealth Management Chief Investment Office (CIO) los atributos de sostenibilidad de acciones y bonos individuales para determinar universos invertibles para carteras de inversión sostenible. Insistimos en que esta evaluación representa la primera fase de construcción del universo y que debe complementarse con un análisis ascendente de los instrumentos individuales. En nuestra opinión, ciertas estrategias de inversión sostenible se prestan mejor a su aplicación a través de vehículos agrupados, en lugar de inversiones directas en valores. Por ejemplo, las estrategias de compromiso se apoyan en las actividades de gestión del gestor del fondo.

En algunas jurisdicciones, los reguladores pueden tener definiciones específicas de lo que constituye un instrumento de inversión sostenible. En este caso, los gestores de carteras y los inversionistas deberían introducir criterios de selección pertinentes desde el punto de vista normativo, además de la metodología de la CIO descrita en las páginas siguientes. No aconsejamos usar las definiciones reglamentarias como criterios de selección independientes, ya que podrían no reflejar plenamente la intención de sostenibilidad de la inversión. Por otra parte, a pesar del rápido desarrollo de los últimos años, las regulaciones sobre inversión sostenible siguen siendo un trabajo en curso, por lo que mantener la atención en la intención de la inversión puede ayudar a los inversionistas a gestionar la evolución de las regulaciones.

No existe un enfoque universalmente acordado para evaluar el rendimiento de la sostenibilidad corporativa, principalmente porque ser «sostenible» es un espectro, no una valoración binaria o estado. Los problemas de sostenibilidad son muchos y variados; ello afectan a empresas, personas y regiones geográficas en distinta medida y, además, cambian con el tiempo. Muchos criterios se basan en datos de sostenibilidad sobre diversas cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés). Los datos de sostenibilidad son imperfectos y están en evolución; ellos pueden mostrar un sesgo hacia las empresas más grandes y los mercados desarrollados, donde los datos están más ampliamente disponibles. En nuestra opinión, la obtención de datos de los mejores proveedores especializados da lugar a evaluaciones más fiables y de mayor calidad, siempre que exista una gobernanza sólida que garantice la coherencia y evite los sesgos selectivos. Obtener los datos subyacentes de múltiples fuentes también nos permite mejorar la calidad de la información a lo largo del tiempo, a medida que surgen nuevas cuestiones ESG.

Por lo tanto, usamos nuestras puntuaciones de sostenibilidad de la CIO para los emisores de nuestro marco, junto con los datos brutos de nuestros proveedores de datos subyacentes. Creemos que los inversionistas

deben usar siempre los datos y las puntuaciones de sostenibilidad junto con el análisis de los fundamentales de la inversión para desarrollar carteras que persigan objetivos financieros y de sostenibilidad. Las puntuaciones de sostenibilidad son un punto de partida, no una conclusión. Para más información sobre nuestras puntuaciones de sostenibilidad de la CIO, consulte nuestra publicación CIO sustainability scores for issuers (Puntuaciones de sostenibilidad de la CIO para emisores).

Renta variable y renta fija de líderes en ESG

Los líderes en ESG son estrategias diseñadas para invertir en renta variable o bonos de empresas que gestionan una serie de cuestiones ESG críticas y aprovechan las oportunidades ESG mejor que sus competidores. En términos más generales, la evaluación de la sostenibilidad trata de determinar cómo una empresa aborda la sostenibilidad en todas sus operaciones y cadenas de suministro. Los inversionistas podrían querer invertir en líderes en ESG si ellos buscan identificar empresas de todos los sectores que muestren liderazgo en amplios temas de sostenibilidad. Esto permite a los inversionistas señalar al mercado que la sostenibilidad es importante, al tiempo que invierten en empresas menos expuestas a los riesgos de sostenibilidad y con una amplia exposición al mercado. Algunos estudios de investigación también indican una relación positiva entre la gestión de la sostenibilidad y los resultados financieros de las empresas (Friede et al 2015, Whelan et al 2021).

Los líderes en ESG son una estrategia inherentemente relativa: el concepto de «mejor» se basa en una referencia contextual. Nuestro proceso describe el procedimiento de evaluación para identificar a los líderes en ESG y puede aplicarse a diferentes universos en función de la estrategia de inversión específica. En nuestro marco definimos actualmente dos categorías de líderes en ESG: líderes en ESG mundiales y líderes en ESG de mercados emergentes.

En primer lugar, una estrategia basada en **líderes globales en ESG** permite a los inversionistas observar el rendimiento de la sostenibilidad en un conjunto global de empresas, sin buscar una exposición regional o sectorial específica. Dados los sesgos inherentes a los datos de sostenibilidad, es probable que esta exposición se incline hacia empresas más grandes y emisores de mercados desarrollados, lo que debería tenerse en cuenta a la hora de crear carteras. Evaluamos el rendimiento sostenible de esta renta variable y estos bonos a nivel de emisor, usando los siguientes criterios:

- La puntuación global de sostenibilidad del emisor (puntuación general de la CIO) se sitúa en el quintil superior (20%) de las puntuaciones generales de la CIO de todo el universo global de emisores cubiertos con las puntuaciones de sostenibilidad de la CIO. Esta puntuación es independiente de la región y el sector.
- La exposición de los ingresos del emisor hacia un conjunto de actividades empresariales controvertidas básicas está por debajo de los umbrales establecidos. Estas actividades empresariales controvertidas incluyen: entretenimiento para adultos, alcohol, juegos de azar, organismos modificados genéticamente, carbón térmico, tabaco y armas (salvo que se especifique lo contrario);
- El emisor no se ha visto implicado en ningún incidente grave relacionado con la sostenibilidad según lo determinado por nuestros proveedores de datos; y
- La puntuación del emisor en materia de gobernanza (puntuación de gobernanza de la CIO) no se sitúa en el quintil inferior (20%) del universo mundial.

En segundo lugar, vemos la conveniencia de definir una estrategia específica basada en **los líderes en ESG de mercados emergentes**, dado que las empresas de estas regiones se encuentran generalmente en una fase de desarrollo más temprana en términos de gestión de la exposición a la sostenibilidad. Los resultados de sostenibilidad relativamente inferiores se ven influidos por múltiples factores, como regulaciones menos estrictas en cuanto a divulgación y práctica, así como infraestructuras menos propicias, como el acceso a las energías renovables a través de las redes eléctricas. En la práctica, esto implica que las empresas que son líderes regionales en los mercados emergentes no siempre alcanzarían el umbral absoluto a escala mundial. Considerar los mercados emergentes como un universo específico permite a los inversionistas identificar a los líderes relativos en ESG teniendo en cuenta algunos de los sesgos de los datos de sostenibilidad. Evaluamos el rendimiento sostenible de esta renta variable y estos bonos a nivel de emisor, usando los siguientes criterios:

- La puntuación global de sostenibilidad del emisor (puntuación general de la CIO) se sitúa en el quintil superior (20%) de las puntuaciones generales de la CIO en el universo de mercados emergentes de emisores cubiertos con las puntuaciones de sostenibilidad de la CIO. Esta puntuación es independiente de la región y el sector.
- La exposición de los ingresos del emisor hacia un conjunto de actividades empresariales controvertidas básicas está por debajo de los umbrales establecidos. Estas actividades empresariales controvertidas incluyen:

entretenimiento para adultos, alcohol, juego, organismos modificados genéticamente, carbón térmico, tabaco y armas;

- El emisor no se ha visto implicado en ningún incidente grave relacionado con la sostenibilidad; y
- La puntuación del emisor en materia de gobernanza (puntuación de gobernanza de la CIO) no se sitúa en el quintil inferior (20%) del universo de los mercados emergentes.

Los inversionistas también pueden aplicar un enfoque similar de identificación de líderes relativos dentro de regiones o sectores. La naturaleza agnóstica del sector del diseño de la puntuación implica que las empresas pueden compararse más directamente dentro de un grupo de pares.

Renta variable temática ESG

La renta variable temática ESG son estrategias que invierten predominantemente en acciones de empresas que ofrecen productos o servicios que abordan un reto medioambiental o social concreto, y/o cuyas empresas se consideran especialmente sólidas en la gestión de un único tema o factor ESG, como la igualdad de género. En términos generales, una evaluación de sostenibilidad dentro de esta estrategia se centra en qué hace la empresa en todos sus productos y servicios.

En nuestro marco evaluamos el rendimiento sostenible de estos valores de renta variable a nivel de emisor, usando los siguientes criterios:

- El emisor forma parte de una o varias listas de referencia de valores en el marco de la investigación de temas de inversión a más largo plazo (LTI, por sus siglas en inglés) de la CIO, donde el tema ha identificado la alineación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (al menos «Bajo» dentro de los ODS para el marco LTI de la CIO); y
- El emisor cumple uno o los dos criterios siguientes:
 - Genera al menos algunos ingresos (por encima de cero) a partir de productos y servicios sostenibles, según lo identificado por nuestro proveedor de datos, o
 - La puntuación del factor clave ESG Producción y aprovisionamiento responsable del emisor (que es un subconjunto de la puntuación de productos y servicios de la CIO) se sitúa en el quintil superior (20%) del universo global.

Además de estos criterios de calificación, se aplican las mismas «normas mínimas» que se aplican a los líderes en ESG:

- La exposición de los ingresos del emisor hacia un conjunto de actividades empresariales controvertidas básicas está por debajo de los umbrales establecidos. Estas actividades empresariales controvertidas incluyen: entretenimiento para adultos, alcohol, juego, organismos modificados genéticamente, carbón térmico, tabaco y armas;
- El emisor no se ha visto implicado en ningún incidente grave relacionado con la sostenibilidad; y
- La puntuación del emisor en materia de gobernanza (puntuación de gobernanza de la CIO) no se sitúa en el quintil inferior (20%) del universo mundial.

Renta fija temática sostenible

Las estrategias temáticas de renta fija sostenible invierten predominantemente en bonos que financian proyectos y actividades medioambientales y/o sociales, además de contribuir a la transición hacia credenciales ESG más sólidas. Las inversiones en bonos de esta clase de activo incluyen bonos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad.

Como estos instrumentos hacen un uso específico de los ingresos que aborda la sostenibilidad, nuestro marco se enfoca en evaluar este uso de los ingresos, en lugar del emisor:

- El instrumento debe estar bajo la cobertura crediticia de la CIO y ser identificado como un bono verde, social, de sostenibilidad o vinculado a la sostenibilidad sobre la base de documentos proporcionados por el emisor y/o fuentes externas;
 - Esto incluye fuentes como la Climate Bonds Initiative, para bonos verdes, sociales o de sostenibilidad, o Bloomberg, para complementar la cobertura, así como marcos de financiación sostenible y opiniones de segundas partes y divulgaciones sobre el uso de los ingresos o, en caso de bonos vinculados a la sostenibilidad, KPI;
- El emisor no está implicado en incidentes graves relacionados con la sostenibilidad;
- La puntuación de gobernanza del emisor (puntuación de gobernanza de la CIO) no se sitúa en el quintil inferior (20%) del universo mundial (salvo que se especifique lo contrario). Esto no se aplica a los bancos multilaterales de desarrollo ni a los emisores soberanos o quasi-soberanos.

Bonos de bancos multilaterales de desarrollo

Estas estrategias invierten predominantemente en bonos emitidos por bancos multilaterales de desarrollo (BMD), como el Banco Mundial. Los ingresos se usan con la intención de generar un impacto medioambiental y/o social positivo a través de la financiación del desarrollo.

Dado el mandato específico de los bancos de desarrollo y su papel en el desarrollo sostenible, enfocamos nuestra evaluación de sostenibilidad en identificar los bancos de desarrollo específicos que emiten bonos que serían relevantes para la inversión:

- El instrumento está cubierto por la investigación de renta fija de la CIO y es emitido por un banco multilateral de desarrollo que forma parte del índice Solactive Multilateral Development Bank;
- El emisor no está implicado en incidentes graves relacionados con la sostenibilidad.

Conclusión

A medida que evolucione el panorama de las inversiones sostenibles, estos marcos y criterios seguirán revisándose. Además, destacamos que la metodología expuesta en este documento representa nuestra opinión actual sobre las mejores prácticas en una selección cuantitativa basada en información sobre sostenibilidad, a efectos de la construcción del universo. Este punto de vista puede servir de base a determinadas listas de inversión respaldadas por la CIO, pero no constituye la base de las soluciones de inversión sostenible dentro de UBS Wealth Management en general (p. ej. fondos de inversión gestionados por UBS o de otro tipo).

Los inversionistas también deben ser conscientes de que los gestores de fondos pueden tener un conjunto diferente de definiciones subyacentes a estrategias y asignaciones similares. Aunque esto no significa, necesariamente, que no aborden objetivos sostenibles similares, una interpretación tan diversa de las estrategias podría dar lugar a situaciones en las que un emisor se considere apto para invertir en una cesta de valores o fondos, pero no en otros. Esto pone de manifiesto, una vez más, la importancia de reconocer que la sostenibilidad no es un estado binario, sino un espectro, y que las evaluaciones de sostenibilidad reflejan la opinión de un gestor de inversiones basada en los datos disponibles. Reiteramos la importancia de la diligencia debida y la transparencia de los gestores. Los inversionistas, por su lado, deberían comprender cómo se seleccionan los valores para sus carteras y cómo los sesgos inherentes a estas selecciones podrían afectar a las carteras centradas en la sostenibilidad.

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 la antigua 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**.

Investigación genérica de inversiones - Información sobre riesgos:

Esta publicación tiene carácter **meramente informativo** y no debe considerarse como 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 en todo el mundo sin limitaciones y/o venderse 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.

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 fines: (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 y la identificación del riesgo al que usted está 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. Los cambios en las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, 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**. Así, 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 independiente pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Puede que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cualquier 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, ventas y operaciones, así como 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. Para obtener información sobre las formas en que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y su oferta de 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 de clientes.

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 consideraciones de inversión sostenible puede inhibir la capacidad de UBS para participar o asesorar sobre determinadas oportunidades de inversión que, de otro modo, serían coherentes con los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya factores 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 su redistribución por parte de estos y que lo pongan a disposición de sus clientes y/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 de los contenidos de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a ciudadanos estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por ciudadanos 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. Los contenidos de este informe no han sido ni serán aprobados 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 o persona obligada en el sentido de la Sección 15B de la Ley del Mercado de Valores (la «Regla del Asesor Municipal») y las opiniones o puntos de vista aquí contenidos no pretenden ser, ni constituyen, asesoramiento en el sentido de la Regla del Asesor Municipal.**

Para obtener información sobre los países, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o solicite el descargo de responsabilidad completo a su asesor de clientes. **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 conformidad con la declaración de privacidad de Credit Suisse accesible en su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Con el fin de proporcionarle materiales de marketing relativos a nuestros productos y servicios, UBS Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (es decir, datos de contacto como nombre, dirección de correo electrónico) hasta que nos notifique que no desea seguir recibidos. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor de clientes.

Salvo que se especifique lo contrario en el presente documento y/o en función de la entidad local de Credit Suisse de la que reciba este informe, este informe es distribuido por UBS Switzerland AG, autorizada y regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).

Versión B/2024. CIO82652744

© UBS 2024. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.