



La Inversión Sostenible
y Responsable en España

2024

RESUMEN EJECUTIVO



CON EL PATROCINIO DE:



CARTA DEL PATROCINADOR



Michael Lewis
*DWS Head of ESG
Research*

TRANSFORMACIÓN EUROPEA: SEGUIMOS AVANZANDO

En toda Europa se está llevando a cabo una carrera por la transformación, y en muchos sectores de la economía, la Comisión Europea ha establecido objetivos explícitos para 2030. Estos incluyen la Directiva Europea de Energías Renovables¹ que busca aumentar la proporción de energía procedente de fuentes renovables al menos al 42,5%; el Plan de Acción de Economía Circular² que tiene como objetivo que el 23,2% de los materiales usados provengan de materiales reciclados; y el programa de la Década Digital³, que pretende que más del 90% de las PYMES alcancen al menos un nivel básico de intensidad digital para 2030.

Evaluar el desempeño de los países europeos en relación con cada una de estas métricas de transformación sectorial proporciona información valiosa. Por ejemplo, hemos visto que la región nórdica ha liderado en Europa en la adopción generalizada de energías renovables y la transformación digital, pero, sin embargo, ha mostrado un desempeño inferior en el desarrollo de su economía circular.

En el resto del continente, Alemania ocupa el primer lugar, o está cerca de él, en áreas como la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la asequibilidad de la vivienda y el reciclaje de su fuerza laboral. Sin embargo, se sitúa en la última posición en lo que respecta a la resiliencia de la cadena de suministro de productos críticos para la transición climática, lo que refleja su dependencia de las importaciones de materiales para baterías desde fuera del continente, esenciales para su sector automotriz. En el sur de Europa, España presenta un sólido desempeño en la generación de energía renovable, aunque, al igual que otras partes del continente, debe intensificar sus esfuerzos para descarbonizar sus sectores de transporte y construcción.

Estos descubrimientos pueden guiar a los responsables políticos europeos en la orientación de una legislación más precisa hacia los sectores que más lo necesitan, y a los inversores en la dirección adecuada del capital privado. Esto resulta especialmente relevante ante el inicio del nuevo período legislativo quinquenal

¹ https://energy.ec.europa.eu/topics/renewable-energy/renewable-energy-directive-targets-and-rules/renewable-energy-targets_en

² <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/circular-material-use-rate-in-europe>

³ https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_en

del Parlamento Europeo. En su último discurso sobre el 'Estado de la Unión', la presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen⁴ afirmó que "Europa hará lo que sea necesario para mantener su ventaja competitiva".

La fortaleza competitiva de Europa se ha sustentado durante mucho tiempo en la excelencia industrial, especialmente en sectores como la automoción, la química, los materiales y la moda. Sin embargo, la tecnología está transformando todos los sectores mediante la inteligencia artificial (IA), la computación cuántica, la nube y otras herramientas de digitalización. Por ello, el desarrollo y la adopción de tecnologías de vanguardia se están volviendo fundamentales para que Europa preserve su ventaja competitiva, especialmente en un mundo de crecientes tensiones geopolíticas.

Según un informe de McKinsey de 2022⁵ sobre la competitividad de Europa, el continente sólo lidera en dos tecnologías transformacionales: las tecnologías limpias y los materiales de próxima generación. En áreas como la inteligencia artificial (IA) y la computación cuántica, Europa se encuentra por detrás de Estados Unidos y China. El sector de las tecnologías limpias abarca una amplia gama de tecnologías, desde la energía solar, eólica e hidroeléctrica, hasta tecnologías emergentes como la fusión, el almacenamiento de energía de próxima generación, las redes inteligentes, la captura, uso y almacenamiento de carbono (CCUS) y el hidrógeno. La tecnología limpia está en el centro de la transición ecológica y representa una de las áreas más prometedoras en las que Europa puede y debe seguir desarrollando su ventaja comparativa.

El continente europeo también lidera en patentes y en la financiación de capital riesgo, además de contar con la mayor proporción de energías renovables en su mezcla energética. Europa podría aprovechar su sólida posición en los campos de la circularidad, materiales avanzados, tecnologías para industrias intensivas en energía y en las industrias automotriz y de transporte. En 2023, se invirtieron más de 11.000 millones de euros en capital riesgo y crecimiento en tecnologías limpias con sede en la UE, lo que representa un aumento de 15 veces respecto a 2011⁶. Aunque las inversiones en capital riesgo en tecnología limpia están dominadas principalmente por Estados Unidos, con la región de Asia-Pacífico en segundo lugar, la inversión en la UE ha demostrado ser más resistente a los altos tipos de interés que en Estados Unidos en 2023.

La inteligencia artificial es otra área de innovación que probablemente definirá las próximas décadas, con un gran potencial para impulsar la economía de Europa.

⁴ European Commission, September 2023. State of the Union

⁵ McKinsey Global Institute (September 2022) Securing Europe's competitiveness: Addressing its technology gap

⁶ Cleantech for Europe (2024) A Cleantech Investment Plan for European Competitiveness

Si bien Europa actualmente está rezagada en inversiones en IA generativa, con una inversión de 6.400 millones de dólares en 2023, en comparación con 31.000 millones de dólares en Estados Unidos⁷, el continente puede adoptar un enfoque diferenciado para la adopción y desarrollo de esta tecnología. De hecho, Europa puede apoyarse en sus fortalezas naturales como una base industrial sofisticada.

Invertir estratégicamente podría permitir a Europa competir en áreas como la conducción autónoma, la IA en la fabricación y la robótica, en la atención médica y en la investigación y el desarrollo, por ejemplo, para el descubrimiento de materiales avanzados o medicamentos. Además, la propia IA generativa podría ser una herramienta única para mitigar algunos de los efectos negativos de la fragmentación europea, como las diferencias en los idiomas y las arquitecturas de TI heredadas. También tiene el potencial de promover las finanzas sostenibles y armonizar los mercados nacionales de capital.

Las regulaciones juegan un papel crucial. Por ejemplo, la UE está a la vanguardia en la regulación de la IA generativa. En diciembre de 2023, el Consejo y el Parlamento de la UE acordaron la Ley de IA de la UE⁸, el marco legal más amplio y de mayor alcance del mundo para la regulación de los sistemas de IA en toda la Unión. El objetivo de esta legislación es garantizar que los sistemas de IA sean "seguros" y "respeten los derechos fundamentales y los valores de la UE", al tiempo que se fomenta la inversión y la innovación en IA en Europa.

Desde la perspectiva de la financiación, las regulaciones, los subsidios y las garantías pueden potenciar la inversión de fondos privados y el capex corporativo, marcando una diferencia real en la economía, los objetivos de sostenibilidad y la vida cotidiana de los europeos. Las recomendaciones del ex primer ministro italiano Enrico Letta⁹ y del expresidente del Banco Central Europeo Mario Draghi¹⁰ incluyen la creación de una serie de programas de Garantías Europeas para apalancar el capital privado.

Estos programas pueden generar atractivas oportunidades en el mercado privado. Por ejemplo, en el sector inmobiliario, podrían implicar la modernización y electrificación de viviendas y oficinas existentes mediante el uso de bombas de calor, así como el respaldo al despliegue de energías renovables, vehículos eléctricos, biocombustibles e infraestructura digital en otros sectores. Esto puede facilitarse a través de la concesión de préstamos a pequeñas y medianas empresas europeas de rápido crecimiento. Esta acción es más vital que nunca, dada la

⁷ CB Insights, State of AI, Global, 2023 Recap

⁸ EU Council (December 2023) AI Act – Council and Parliament strike a deal

⁹ Letta Report (May 2024) <https://ec.europa.eu/digital-building-blocks/sites/pages/pages/viewpage.action?pageId=734265446>

¹⁰ Speech summarising forthcoming Drahi report



necesidad de ofrecer una alternativa flexible a los préstamos bancarios tradicionales.

Por lo tanto, los responsables políticos deben acelerar el desarrollo de políticas que respalden y comercialicen la innovación en diversos sectores. Europa ha demostrado su capacidad para transformarse en el pasado, y su respuesta a los desafíos actuales será esencial para mejorar la competitividad de la región y mantener su atractivo como destino de inversión.

Michael Lewis

DWS Head of ESG Research

Esta información está sujeta a cambios en cualquier momento, según consideraciones económicas, de mercado y otras, y no debe interpretarse como una recomendación. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. Las previsiones no son un indicador confiable del rendimiento futuro. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. Las inversiones alternativas pueden ser especulativas e implicar riesgos significativos, como la falta de liquidez, un mayor potencial de pérdida y falta de transparencia. Las inversiones alternativas no son adecuadas para todos los clientes.

CRC 102322 / Agosto 2024

Para inversores profesionales (MiFID Directive 2014/65/EU Annex II)

CARTA DE LA PRESIDENCIA Y LA DIRECCIÓN



Joaquín Garralda
Presidente

Estimados lectores,

Es un honor presentar el Estudio Anual “La Inversión Sostenible y Responsable en España 2024”, en representación de Spainsif, la plataforma de referencia para las finanzas sostenibles en España. Este año, nos encontramos en un punto de inflexión, marcado por la evolución de metodologías y marcos regulatorios que afectan al desarrollo, comercialización y gestión de productos financieros con criterios ambientales, sociales y de gobernanza.



Andrea González G. Vega
Directora General

Una de las principales novedades de esta edición es la adopción de la nueva metodología de estudios de mercado impulsada por Eurosif y desarrollada en colaboración con los SIF nacionales a nivel paneuropeo. Esta metodología captura de manera más precisa el papel cada vez más proactivo del inversor sostenible, como impulsor y facilitador de impactos reales y tangibles en la consecución de objetivos de sostenibilidad. Este enfoque renovado pone en valor el poder del inversor, definido tanto en su capacidad de mitigar riesgos, como en su responsabilidad de actuar como agente de transformación.

La metodología que presentamos busca reflejar esta dualidad, proporcionando una visión más detallada y exhaustiva del impacto real de la inversión sostenible en el tiempo, y creando un marco más robusto y alineado con los nuevos desafíos globales. En este sentido, se refuerza uno de los objetivos principales tras las iniciativas regulatorias europeas en materia de finanzas sostenibles: la importancia de que la canalización de los flujos de capital esté orientada hacia soluciones para un futuro sostenible y justo.

En paralelo a estos avances, nos encontramos a punto de comenzar la implementación del **Plan Estratégico de Spainsif 2025-2027**, que define líneas de actuación como el **fortalecimiento de estrategias avanzadas de inversión sostenible** orientadas al impacto, así como el **fomento de la educación financiera en sostenibilidad**, con el objetivo de apoyar tanto a los inversores institucionales como a los particulares y la PYME en la toma de decisiones financieras con criterios ASG. También se contemplan la **colaboración con el entorno regulatorio y de supervisión**, y el **análisis de temáticas destacadas en sostenibilidad para la inversión**, con el fin de ofrecer información relevante y actualizada al sector. Por último, la

promoción de prácticas, instrumentos y fuentes de financiación sostenible se incorpora como un pilar clave de desarrollo de innovación y buenas prácticas financieras en el terreno de créditos, préstamos, bonos y marcos de financiación sostenibles.

De igual modo, queremos destacar el hito que supone la reciente publicación del Libro Verde de Finanzas Sostenibles en España por parte de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional, y el acierto que supone su orientación hacia la pyme, hacia la orientación de los flujos de capitales a objetivos de sostenibilidad y hacia la colaboración público-privada. Este marco nacional, alineado con la visión europea para las finanzas sostenibles, es un paso decisivo para la consolidación de un sistema financiero que apoye activamente la transición hacia una economía sostenible. Desde Spainsif, celebramos y damos la bienvenida a esta iniciativa, que refuerza la importancia de un enfoque coordinado entre los diferentes actores del sector financiero, los reguladores y las instituciones.

Este Estudio Anual no solo es un reflejo de los avances en el sector, sino también una guía para el futuro de la inversión sostenible en España. Los datos presentados permitirán a los inversores y a la comunidad financiera en general comprender mejor las tendencias y desafíos del mercado, así como adaptar sus estrategias a un entorno en constante cambio. El estudio de mercado se publica en un año acompañado por otros dos estudios temáticos que contribuyen a la misión de Spainsif de promover las finanzas sostenibles en España: *Financiación Sostenible para la PYME*, en colaboración con Pacto Mundial de Naciones Unidas en España, y *Derechos Humanos y Debida Diligencia en las Finanzas Sostenibles*, con la colaboración de la Secretaría de Estado de Asuntos Exteriores Globales, la Dirección General de Naciones Unidas, Organismos Internacionales y Derechos Humanos del Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación.

Finalmente, no queremos cerrar esta carta sin agradecer profundamente a nuestros socios, colaboradores y al equipo de Spainsif por su compromiso y dedicación en la elaboración de este informe. Confiamos en que este estudio inspire a todos los actores del sector financiero a continuar su camino hacia una inversión más responsable. La colaboración entre entidades y la integración de nuevas prácticas será clave para afrontar este reto con éxito.

Atentamente,

Joaquín Garralda
Presidente

Andrea González G. Vega
Directora General

RESUMEN EJECUTIVO

El estudio del mercado de la ISR en España del año 2023 viene marcado por el cambio de metodología aplicada para medir el volumen de inversiones relacionadas con la sostenibilidad. Tras la publicación de “*Methodology for Eurosif Market Studies on Sustainability-related Investments*” en febrero de 2024 por parte de Eurosif, la Universidad de Hamburgo y AIR (*Advanced Impact Research*), los foros de inversión sostenible nacionales (SIFs, por sus siglas en inglés) se disponen a adaptar dicha metodología a sus estudios de mercado a nivel local.

La nueva metodología de Eurosif ofrece perspectivas más allá de la combinación de estrategias de inversión sostenible, centrándose en la ambición de dichas estrategias a la hora de contribuir a la transición hacia una economía sostenible. La clasificación renovada comprende cuatro categorías: 1) Inversiones ASG, 2) Inversiones ASG avanzadas, 3) Inversiones alineadas con el impacto y 4) Inversiones generadoras de impacto.

Como se puede observar en la figura siguiente, estas cuatro categorías se construyen a partir de dimensiones como el objetivo de inversión; el proceso de la inversión, el cual se desdobra en el enfoque de inversión y la medición del rendimiento ASG o de impacto; el nivel de ambición; y el foco de la inversión.

Metodología para estudios de mercado sobre inversiones relacionadas con la sostenibilidad

		ASG Básica	ASG Avanzada	Alineada con el Impacto	Generadora de Impacto
Objetivo de inversión		Integración de factores ASG	Análisis sistemático e incorporación de factores ASG	Alineación con impactos positivos en el medio ambiente y/o la sociedad	Contribución medible a impactos positivos en el mundo real
Proceso de inversión	Enfoque de la inversión	Screening negativo o positivo vinculante	Screening vinculante (≤ 80 % del universo inicial invertible)	Screening negativo y positivo vinculante para activos con impacto positivo	Excluir actividades no transformables y utilizar actividades de <i>stewardship</i> o proporcionar nuevo capital a los activos para generar un impacto positivo medible
	Medición del rendimiento	-	Medición del rendimiento ASG	Medición del impacto de la empresa	Medición de la empresa y la contribución del inversor
Nivel de ambición		Bajo	Moderado	Medio	Alto
Foco de la inversión		Doble materialidad			

Fuente: Busch, T., et al. (2024).

Una peculiaridad adicional de los nuevos estudios de mercado por parte de Spain-sif es que, a partir de ahora, los resultados en volúmenes solo se referirán a los de entidades nacionales, con el objetivo de evitar el doble conteo de patrimonio a la hora de realizar los estudios de mercado a nivel europeo.

Descripción de las cuatro categorías para inversiones relacionadas con la sostenibilidad

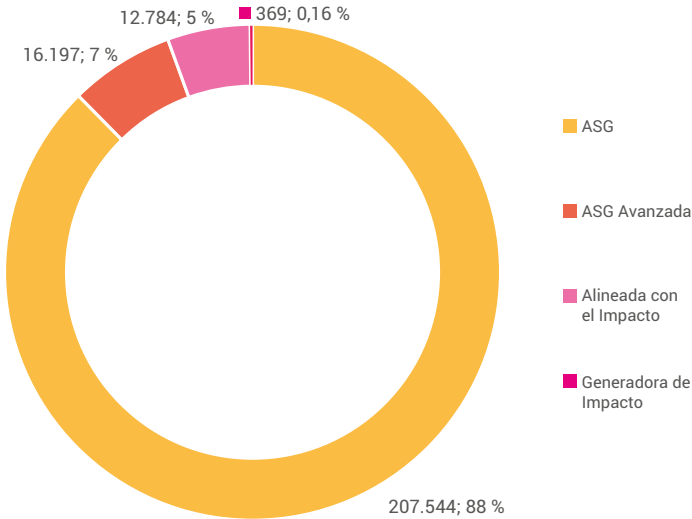
Tipo de inversión	Descripción
Inversiones ASG básicas	El objetivo principal de las inversiones ASG básicas es integrar factores ASG con un enfoque en los riesgos u oportunidades ASG, incluyendo un posible foco en el razonamiento normativo o ético. Para implementar este objetivo, realizan un <i>screening</i> negativo o positivo vinculante, es decir, restricciones en la selección de empresas o activos. Aunque las inversiones ASG básicas evalúan riesgos u oportunidades para aplicar su enfoque de inversión, no llevan a cabo mediciones explícitas del desempeño ASG. Tienen un nivel de ambición exclusivamente financiero, ya que no incluyen un enfoque de materialidad de impacto. Además, incluyen inversiones que aplican enfoques temáticos de sostenibilidad o de <i>engagement/voto</i>, pero que no cumplen con todos los criterios necesarios para clases de inversión más ambiciosas, como ASG avanzada o inversiones relacionadas con el impacto.
Inversiones ASG avanzadas	Las inversiones ASG avanzadas analizan e incorporan sistemáticamente factores ASG con un enfoque en los riesgos y oportunidades ASG. Aunque la transición hacia una economía más sostenible no es el enfoque explícito de este tipo de inversiones, las inversiones ASG avanzadas pueden contribuir indirectamente a dicha transición. Para gestionar los riesgos u oportunidades ASG, estas inversiones aplican <i>screening</i> negativo y positivo vinculante. Un criterio importante que distingue las inversiones ASG avanzadas de las ASG básicas es que, después del <i>screening</i>, el 80 % o menos del universo de inversión inicial sigue siendo invertible. Otra diferencia importante es que las inversiones ASG avanzadas miden el desempeño ASG de las empresas o activos en los que invierten. Las inversiones ASG avanzadas presentan un nivel de ambición moderado. Aunque se enfocan en asuntos de sostenibilidad desde una perspectiva de materialidad financiera, pueden aspirar a aprovechar oportunidades ASG. Si estas oportunidades son relevantes tanto desde una perspectiva financiera como de impacto (por ejemplo, financiar nuevos proyectos de energía renovable), las inversiones ASG avanzadas también pueden contribuir a la transición sostenible de la economía.
Inversiones alineadas con el impacto	Junto con su objetivo de riesgo y retorno financiero, las inversiones alineadas con el impacto tienen el objetivo y la estrategia de contribuir a cambios positivos reales, tanto sociales como ambientales, al alinearse con los impactos positivos de las empresas o activos en los que invierten. Realizan <i>screening</i> positivo y negativo vinculante para implementar este objetivo. A diferencia de las inversiones ASG avanzadas, las inversiones alineadas con el impacto miden el desempeño del impacto de las empresas, lo que captura los efectos de las mismas (impacto de la empresa). Las inversiones alineadas con el impacto tienen un nivel de ambición medio, ya que buscan explícitamente alinear su cartera con empresas que generen impactos positivos. Este enfoque en el impacto aumenta la probabilidad de una contribución real hacia una transición sostenible mediante la asignación de capital a empresas y activos con impactos positivos.

Tipo de inversión	Descripción
Inversiones generadoras de impacto	Las inversiones generadoras de impacto tienen como objetivo y estrategia contribuir a impactos positivos reales a través de su proceso de inversión, junto con su objetivo de riesgo y retorno financiero. Realizan <i>screening</i> positivo y negativo o políticas de gestión activa para implementar su objetivo de inversión. Las inversiones generadoras de impacto se diferencian de las inversiones alineadas con el impacto en que buscan cambiar activamente los impactos de las empresas en una dirección más sostenible mediante acciones del inversor (<i>stewardship</i> o nuevo capital). Las inversiones generadoras de impacto miden el desempeño de impacto tanto a nivel de la empresa o activo (impacto de la empresa) como a nivel del inversor (contribución del inversor). En consecuencia, las inversiones generadoras de impacto tienen un alto nivel de ambición, yendo más allá de la simple alineación de su cartera con empresas que generan impactos positivos.

Fuente: Swiss Sustainable Finance (2024).

En lo que respecta a las preguntas cualitativas del estudio, sí se tienen en cuenta las respuestas de entidades tanto nacionales como internacionales que operan en España. En este sentido, los resultados que se muestran en este estudio de mercado se corresponden con 42 respuestas de gestoras y propietarias de activos, 27 de ellas nacionales y 15 internacionales.

Reparto del peso de las categorías de inversión relacionadas con la sostenibilidad
(millones de euros; porcentaje)



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

Las 27 entidades nacionales que han respondido a la encuesta acumulan el 84 % del total de activos gestionados por entidades españolas, lo que supone el mayor porcentaje de la muestra desde que se realizan estos estudios de mercado. Este 84 % supone un total de 411.333 millones de euros del mercado de la inversión colectiva nacional (exceptuando los activos inmobiliarios). De estos más de 400.000 millones de euros, 236.894 millones han sido catalogados por las entidades que han respondido a la encuesta como inversiones relacionadas con la sostenibilidad.

Como se aprecia en el gráfico anterior, los resultados que arroja la aplicación de la nueva metodología al mercado español por primera vez son los siguientes: el 88 %, es decir, 207.544 millones de euros, se corresponden con las inversiones ASG; el 7 %, lo que supone 16.197 millones de euros, con inversiones ASG avanzadas; y una parte más pequeña pero significativa, con inversiones relacionadas con el impacto, un 5 % (12.784 millones de euros) inversiones alineadas con el impacto y un 0,16 % (369 millones de euros) inversiones generadoras de impacto.

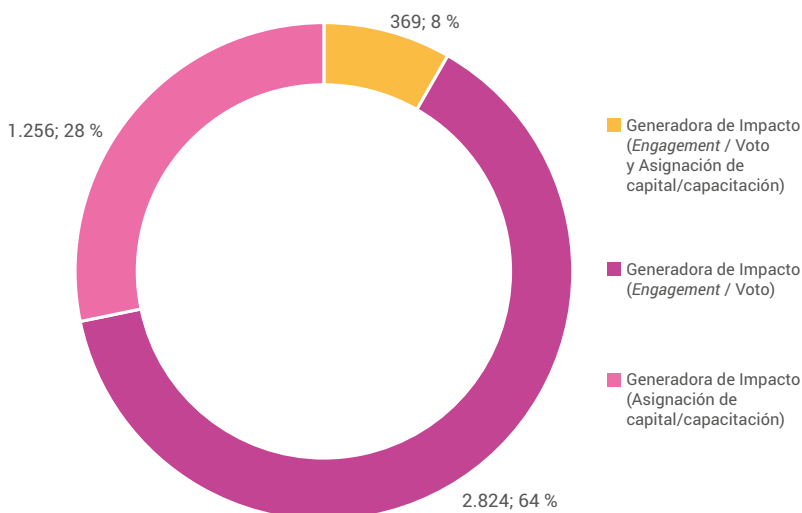
En lo que respecta a las inversiones generadoras de impacto, éstas pueden mostrar la contribución del inversor al impacto a través de estrategias de gestión activa, como es el *engagement* o el voto; o a través de la asignación de capital o de proporcionar capacitación a las empresas participadas. En ambos casos, tanto si la contribución se hace mediante políticas de gestión activas o aportación de capital o capacitación, las empresas deben declarar si miden su contribución. En el caso de este estudio de mercado, se ha considerado que para clasificar una inversión como generadora de impacto deben darse las tres situaciones de manera simultánea y no solo una o combinaciones de dos de ellas. Como se muestra en el gráfico de la página siguiente, si se tuvieran en cuenta otros alcances posibles de la inversión generadora de impacto, podría alcanzarse un total de 4.449 millones de euros, lo que supondría un 1,88 % del total, respecto al 0,16 % que representa finalmente.

Como se ha mencionado anteriormente, el estudio continúa recogiendo información cualitativa de las entidades en relación con sus diferentes estrategias de inversión sostenible, así como percepciones del mercado, entre otras cuestiones. En este sentido, salvo la estrategia de inversión de impacto, el resto de estrategias de inversión sostenible aparecen mencionadas por la mayoría de entidades nacionales, superando todas ellas más del 80 % de aplicación.

Respecto al *Screening* negativo destacan la exclusión de empresas relacionadas con las armas controvertidas y con violaciones de los Derechos Humanos y los Estados con regímenes dictatoriales o donde se violan tratados de no proliferación. Por otro lado, las normas más aplicadas para excluir empresas de sus universos de inversión son los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos y las normas del Pacto Mundial de Naciones

Unidas. Destacan también las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales sobre la Conducta Empresarial Responsable para las entidades nacionales.

Alcance de las características de la inversión generadora de impacto según los distintos enfoques (millones de euros; porcentaje)



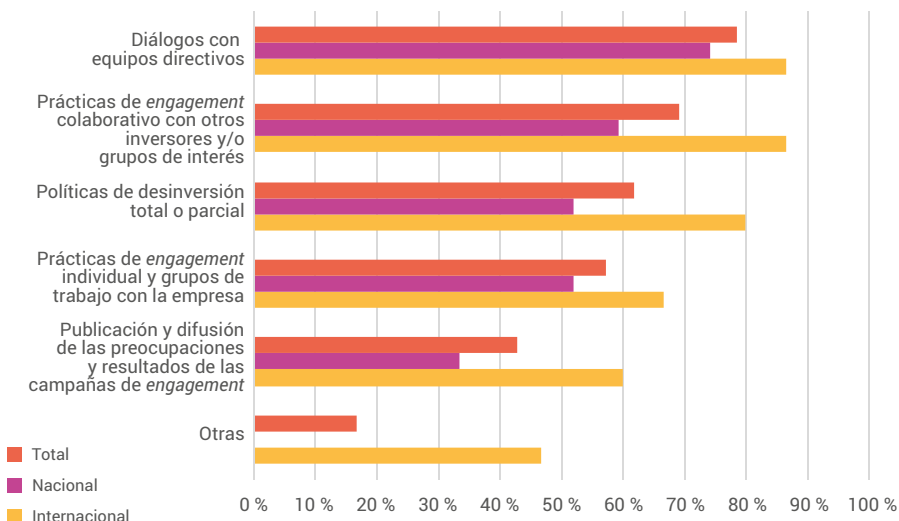
Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

Las temáticas más aplicadas dentro de la estrategia de *Screening* positivo son aquellas relacionadas con el medio ambiente (energía renovable, sistemas de eficiencia energética, gestión de residuos y economía circular, gestión del agua o movilidad y transporte sostenible), al contrario que aquellos aspectos de corte más social (como el empleo, la inclusión financiera o la vivienda social), con una presencia más discreta. Entre las temáticas de corte social, conviene destacar la temática de salud y bienestar, que aparece como la tercera más aplicada por el conjunto de las entidades, sobre todo por parte de las entidades internacionales.

En lo que respecta a la estrategia de integración ASG, un 84 % de las entidades nacionales señala que hace uso de dicha estrategia, siendo la proporción de entidades nacionales que publican la política y la metodología de análisis e integración de los riesgos ASG un 77 %. En el caso de las entidades internacionales, este último dato alcanza el 86 %.

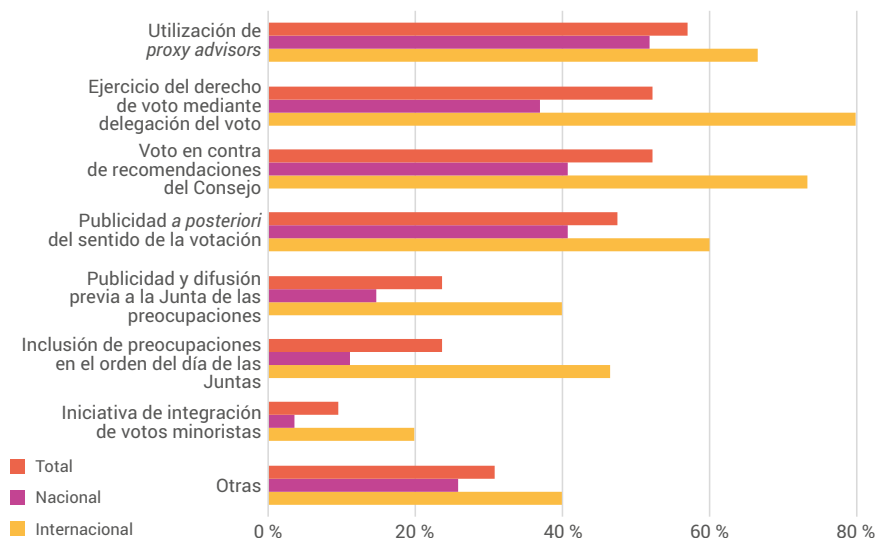
En un análisis mas pormenorizado de las estrategias de gestión activa (*engagement* y voto), los gráficos siguientes muestran las principales iniciativas en cada uno de los casos. Entre las prácticas de *engagement* más frecuentemente aplicadas se encuentran, en primer lugar, los diálogos con equipos directivos, seguidas

*Prácticas e iniciativas de engagement realizadas, total y por origen de la entidad
(% de respuestas afirmativas)*



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

*Prácticas e iniciativas de voto realizadas, total y por origen de la entidad
(% de respuestas afirmativas)*

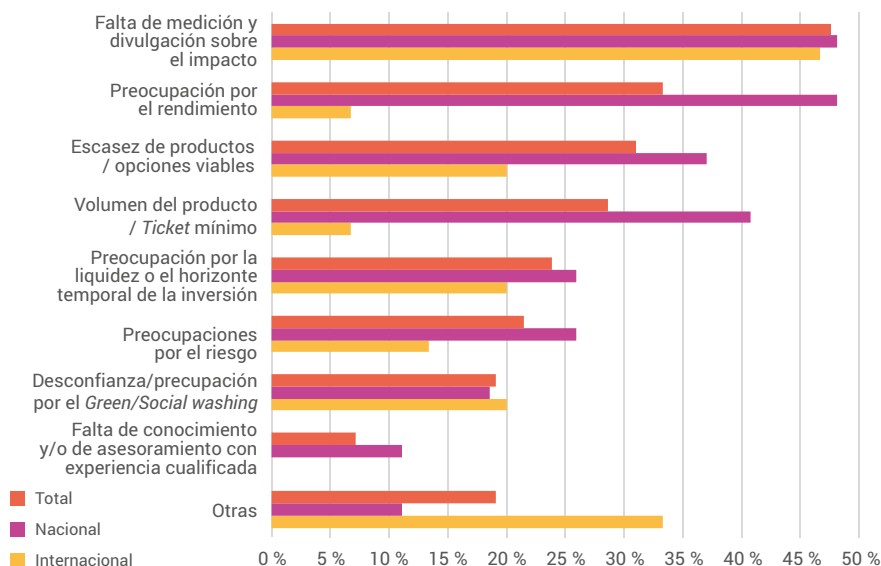


Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

de prácticas de *engagement* colaborativo y de políticas de desinversión parcial o total. En el caso de las iniciativas de voto, la utilización de *proxy advisors* es la principal práctica por parte de las entidades nacionales, mientras que en el caso de las entidades internacionales es el ejercicio del derecho de voto mediante delegación del voto, seguida del voto en contra de las recomendaciones del Consejo y, en tercer lugar, el uso de *proxy advisors*.

En lo que respecta a las temáticas incluidas en las prácticas de *engagement* y voto, destacan en ambos casos los planes de transición climática, los Derechos Humanos y la diversidad e igualdad de género. Es destacable que la temática de capital natural y biodiversidad se tiene en cuenta en el 87 % de las entidades internacionales en sus prácticas de *engagement* y el 80 % en sus iniciativas de voto. Este dato se diferencia de los porcentajes que muestran las entidades nacionales al respecto, con el 30 % en ambos casos. Finalmente, el tema más incluido de manera general por parte de las entidades en las iniciativas de voto es la votación consultiva/vinculante sobre la política retributiva del Consejo.

Barreras que identifican las entidades para realizar más inversiones de impacto, total y por origen de la entidad (% de respuestas afirmativas)

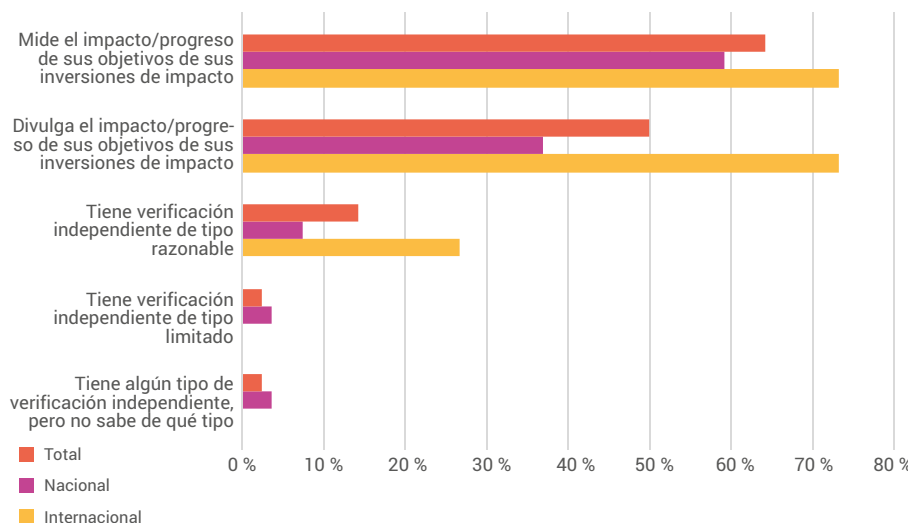


Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

Para finalizar el análisis de las estrategias de inversión sostenible, como se mencionó anteriormente, la inversión de impacto es la que menos aplicación tiene de entre todas las estrategias por parte de las entidades nacionales. En este sentido,

la principal barrera que identifican el conjunto de entidades para realizar más inversiones de impacto es la falta de medición y divulgación sobre el impacto. Asimismo, las entidades nacionales muestran una mayor preocupación de manera general en el resto de factores: rendimiento, riesgo, liquidez o volumen.

*Medición, divulgación y verificación del impacto, total y por origen de la entidad
(% de respuestas afirmativas)*



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

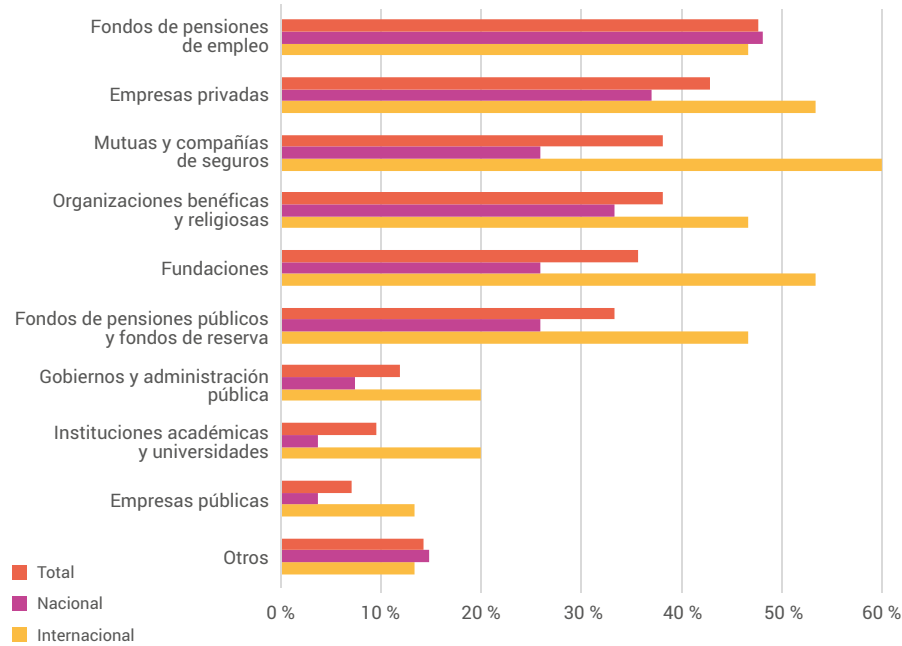
En relación con la medición y divulgación del impacto, las entidades internacionales señalan en mayor proporción medir y divulgar el progreso de sus objetivos de sus inversiones de impacto (73 % en ambos casos). Finalmente, la verificación independiente de momento no está ampliamente desarrollada, ya que el 27 % de las entidades internacionales y el 7 % de las nacionales hacen uso de ella.

Por otro lado, los principales sujetos como inversores institucionales son, para las entidades nacionales, los fondos de pensiones de empleo, las empresas privadas y las organizaciones benéficas y religiosas, mientras que para las entidades internacionales, lo son las mutuas y compañías de seguros, las empresas privadas y las fundaciones.

Finalmente, en lo que respecta a las percepciones del mercado ISR, tanto las entidades nacionales como las entidades internacionales señalan a la legislación como el principal factor que afectará al desarrollo de la demanda ISR en los próximos tres años, seguida de la percepción y demanda de los inversores institucio-

nales y de las iniciativas de homogeneización de estándares de información de sostenibilidad.

Tipos de inversores institucionales que invierten en los activos ASG de las entidades, total y por origen de la entidad (% de respuestas afirmativas)

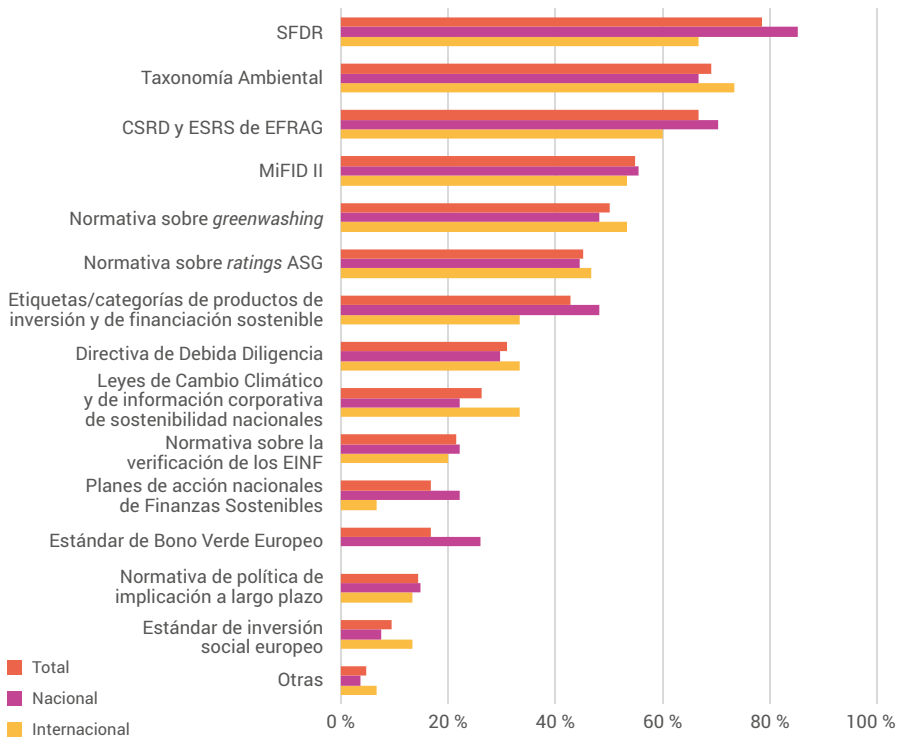


Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

Dentro del desarrollo normativo, por primera vez la Taxonomía Ambiental no aparece en primer lugar entre las iniciativas regulatorias más relevantes y es la SFDR la pieza legislativa del paquete normativo de Finanzas Sostenibles de la UE que ocupa el primer lugar para las gestoras y propietarias de activos que responden a la encuesta de Spainsif. A la SFDR la siguen la ya mencionada Taxonomía Ambiental y la Directiva sobre Información Corporativa en Materia de Sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés) y las Normas Europeas de Información de Sostenibilidad (ESRS, por sus siglas en inglés) desarrolladas por el EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*).

Por su lado, la Directiva sobre Devida Diligencia en Sostenibilidad Corporativa (CSDDD, por sus siglas en inglés) aprobada en abril de 2024 por el Parlamento Europeo crece en relevancia respecto al estudio del año pasado, señalada por un tercio de las entidades que responden a la encuesta como una pieza legislativa relevante para el futuro próximo.

Percepción de las regulaciones sobre finanzas sostenibles que tendrán un mayor impacto en los próximos 3 años, total y por origen de la entidad (% de respuestas afirmativas)

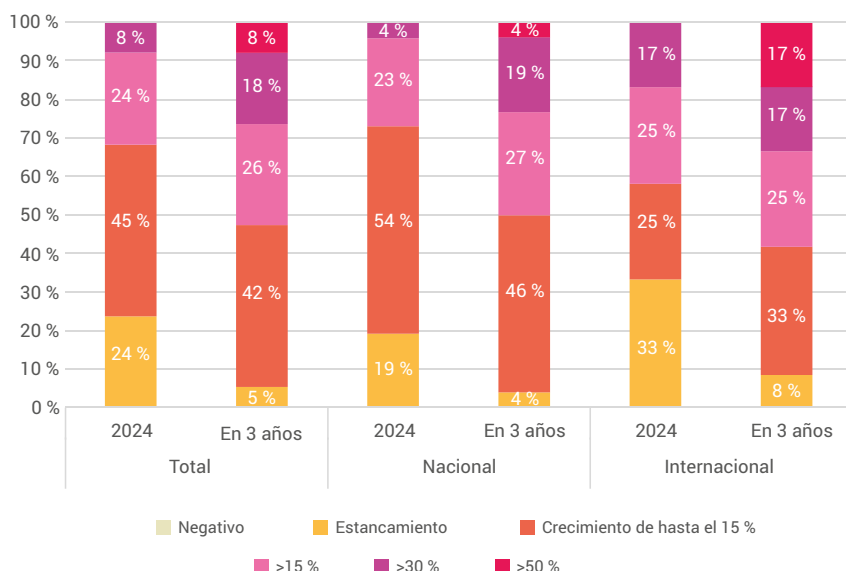


Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

El último aspecto que se considera en este estudio hace referencia a la percepción del crecimiento futuro de la ISR en España en 2024 y para los próximos tres años.

En este sentido, las expectativas sobre el futuro de la ISR muestran una tendencia diferente entre el corto y el medio/largo plazo. A corto plazo, un mayor número de entidades considera posible un estancamiento de la ISR respecto a los próximos tres años (aunque las proyecciones de crecimiento se han moderado en comparación con las expectativas del año anterior). Tanto las previsiones de estancamiento como las de crecimiento se han ajustado a la baja, reflejando una mayor cautela en las proyecciones realizadas por las entidades que responden a la encuesta. Las entidades internacionales, se muestran, en general, más optimistas que las nacionales.

Percepción del crecimiento esperado de la ISR en España en 2024 y para los próximos 3 años, total y por origen de la entidad (% de respuestas afirmativas)



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

A modo de conclusión, es relevante por tanto mencionar varios aspectos significativos del Estudio Anual “La Inversión Sostenible y Responsable en España 2024”.

La principal innovación del estudio es la renovada metodología de monitoreo de mercado post-2023, con la cual se pasa de la tradicional clasificación de estrategias de inversión sostenible a una clasificación de inversiones relacionadas con la sostenibilidad en 1) Inversiones ASG, 2) Inversiones ASG avanzadas, 3) Inversiones alineadas con el impacto y 4) Inversiones generadoras de impacto.

Atendiendo a este contexto de cambio metodológico, el volumen declarado por las entidades nacionales como inversiones relacionadas con la sostenibilidad alcanza los 236.894 millones de euros. El reparto porcentual en función de las categorías anteriores es el siguiente: inversiones ASG, 88 %; inversiones ASG avanzadas, 7 %; inversiones alineadas con el impacto, 5 %; inversiones generadoras de impacto, 0,16 %.

En lo que respecta a las cuestiones cualitativas en relación con la calidad de las estrategias de inversión sostenible, el estudio tiene en cuenta las respuestas de 27 entidades nacionales y 15 internacionales. De forma similar a ejercicios anteriores, las entidades internacionales presentan una mayor sofisticación en la im-

plementación de las estrategias de inversión sostenible, con procesos más maduros de *engagement* y medición de impacto. En particular, muestran un mayor recorrido en la medición y la divulgación de sus objetivos de inversión de impacto. Por otro lado, las entidades internacionales muestran una mayor integración de los equipos ASG o de sostenibilidad de manera transversal a la entidad.

Finalmente, la legislación se mantiene como el principal factor clave del desarrollo de las finanzas sostenibles en el mercado español, destacando la SFDR, la Taxonomía Ambiental y la CSRD. La percepción sobre cómo evolucionará la inversión sostenible en España sigue siendo optimista, especialmente a medio y largo plazo.



Acceda al
Estudio Anual Spainsif 2024
desde este QR



Acceda al
Estudio Anual Spainsif 2024
desde este QR

spainsif