

# Informe del fondo Global Impact Bond

EL OBJETIVO DEL FONDO ES GENERAR RENTABILIDADES COMPETITIVAS E  
IMPACTO POSITIVO INVIRTIENDO EN MERCADOS PÚBLICOS DE RENTA FIJA

Julio de 2024

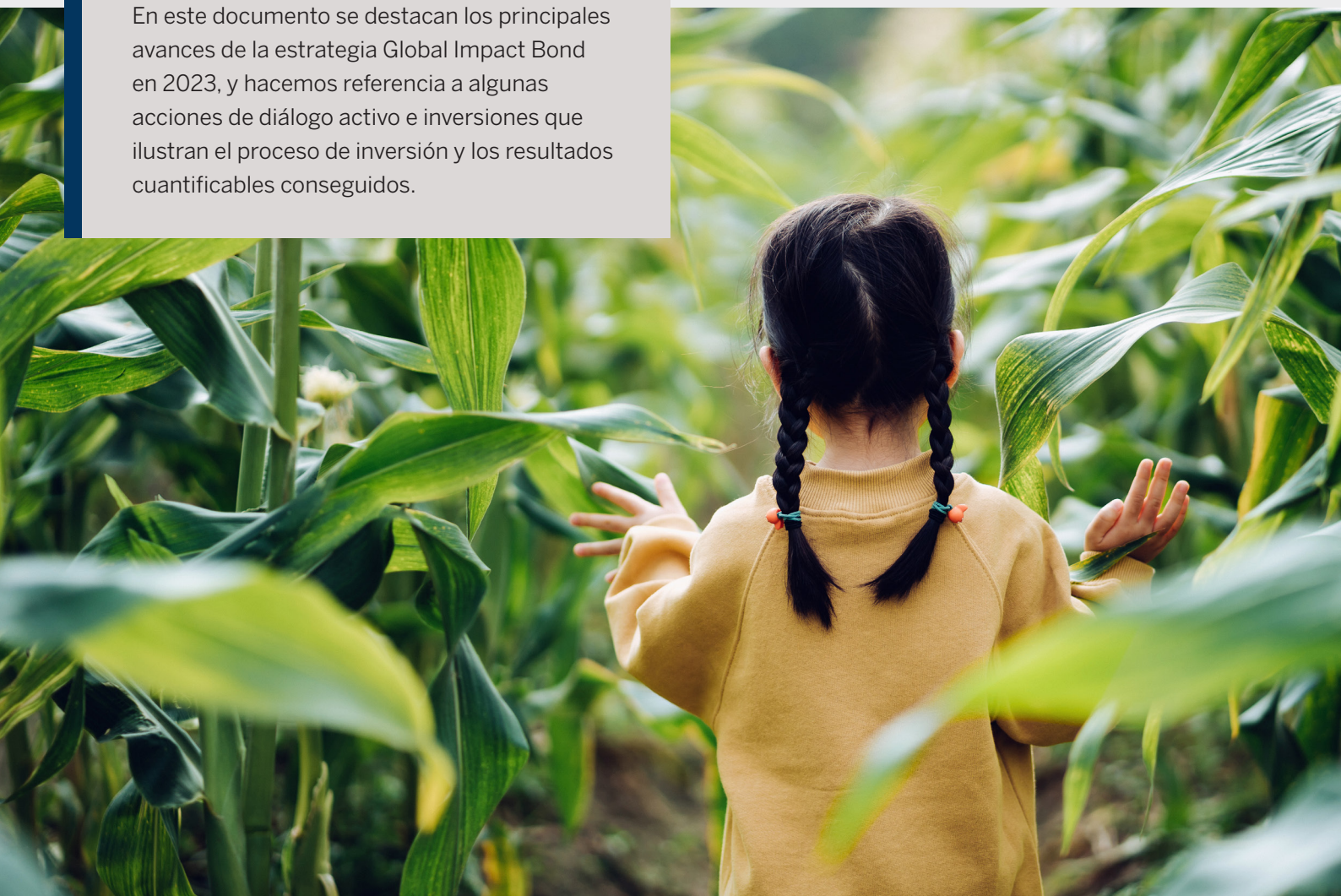


# Índice

Mensaje de compromiso .....	3
Principales impactos generados .....	4
Tendencias y evolución de la inversión de impacto .....	5
Participación en el sector y galardones obtenidos en 2023 .....	7
Ejemplos de prácticas de diálogo activo .....	8
Asignación temática y convergencia con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU .....	10
Deuda etiquetada: Información y novedades. ....	11
Temas de impacto e inversiones destacadas .....	12
Información importante .....	19

## EVOLUCIÓN DE NUESTROS INFORMES DE IMPACTO

En este documento se destacan los principales avances de la estrategia Global Impact Bond en 2023, y hacemos referencia a algunas acciones de diálogo activo e inversiones que ilustran el proceso de inversión y los resultados cuantificables conseguidos.



# Mensaje de compromiso

Nos llena de ilusión presentar nuestro sexto informe sobre la estrategia Global Impact Bond de Wellington. Desde que la lanzamos hace seis años, han pasado muchas cosas en el ámbito de la inversión sostenible: hemos asistido a una fuerte expansión del universo de la inversión de impacto; han aparecido normas en materia de bonos verdes y fondos etiquetados como sostenibles; los mercados de renta fija han apostado por la innovación y la experimentación, canalizando fondos hacia objetivos de sostenibilidad, incluso por medio de estructuras tan novedosas y prometedoras como los bonos azules y la titulización de activos basados en energías renovables.

Lo que no ha cambiado es el principal objetivo del Fondo, que no es otro que generar rentabilidades sólidas para nuestros clientes y apoyar la mejora de la sociedad y el medio ambiente de forma sustancial y cuantificable. En nuestra opinión, los mercados públicos de renta fija son una valiosa herramienta de la inversión de impacto que pueden brindar rentabilidades atractivas al tiempo que ayudan a los inversores a lograr cambios profundos y duraderos a gran escala para las personas y el planeta. De hecho, ha aumentado la demanda de iniciativas que impulsan un crecimiento económico inclusivo, protejan el capital natural y promuevan el bienestar, sobre todo en comunidades desatendidas.

En 2023, las inversiones del fondo Global Impact Bond contribuyeron a financiar soluciones que marcaron la diferencia de forma tangible en nuestros 11 temas de impacto. Veamos algunos ejemplos:

- **Vivienda asequible.** Ayudamos a un segmento desatendido del mercado de la vivienda, proporcionando financiación vital a personas con ingresos bajos y aportando liquidez a los mercados secundarios.
- **Salud.** Invertimos en hospitales que prestan servicios que consideramos valiosos a pacientes de poblaciones desatendidas, los cuales, en otras condiciones, no podrían acceder a una atención sanitaria de calidad.
- **Educación.** Invertimos en universidades que destacan en la formación de alumnos de rentas bajas, capacitándolos para que desarrollen carreras profesionales fructíferas.
- **Inclusión financiera.** Invertimos en un bono social, emitido por el banco más antiguo de Brasil, que mejora considerablemente el acceso local al capital. También invertimos en emisiones de bancos de Europa del Este que conceden créditos a comunidades desatendidas de países con sistemas bancarios poco desarrollados.
- **Energías alternativas.** Respaldamos la construcción de instalaciones solares, eólicas e hidroeléctricas en mercados emergentes, lo que supone invertir en la financiación de la transición hacia las energías limpias.
- **Eficiencia de los recursos.** Entablamos un diálogo activo con varios emisores de bonos soberanos para perfeccionar su taxonomía de bonos verdes e invertimos en bonos verdes públicos y corporativos para apoyar las transiciones energéticas de los emisores. Asimismo emprendimos una nueva inversión dirigida a los centros de datos, en los que ha repuntado el consumo de energía como consecuencia de la intensificación del uso de la inteligencia artificial.

A menudo me preguntan si el mayor interés por la inversión sostenible afecta a mi capacidad para detectar buenas oportunidades de impacto u obtener rentabilidades para nuestros clientes. Rotundamente, no. Porque a medida que aumenta este interés, también lo hace el conjunto de oportunidades de renta fija de impacto, y ello nos ha permitido seguir consolidando nuestros exigentes criterios de análisis, diálogo activo y medición en materia de impacto. De hecho, estamos desarrollando nuevos modelos para mejorar los análisis de los emisores que suelen subestimarse y pasarse por alto, como los de crédito titulizado y los organismos públicos.

Para finalizar, queremos agradecerle su confianza en el equipo y en Wellington y reiterar nuestro compromiso de lograr rentabilidades competitivas e impactos significativos en 2024.



**CAMPE GOODMAN, CFA**

Portfolio Manager, Global Impact Bond



Toda inversión implica riesgos. Los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. El valor de su inversión puede pasar a ser mayor o menor con respecto al momento de la inversión original. Si desea más información, consulte la sección «Riesgos».

# Principales impactos generados

Las inversiones de la cartera de renta fija han permitido a las empresas lograr el siguiente impacto:



## 3,7 millones

Se han entregado o financiado más de 3,7 millones de viviendas asequibles.

Equivalente a 7,2 veces la oferta de viviendas de Estocolmo<sup>1</sup>.



## 1500 millones

Más de 1500 millones de metros cúbicos de agua suministrados o tratados.

Equivalente a más del 2% del consumo anual de agua en Canadá<sup>2</sup>.



## 186 millones

Más de 186 millones de pacientes y clientes atendidos con productos o servicios sanitarios.

O 16 veces la cifra medida de pacientes ingresados cada año en hospitales de Australia<sup>3</sup>.



## 1200 millones

Se proporcionó conexión a internet a más de 1200 millones de personas de países en desarrollo.

Equivalente a casi el 80% de la población de África<sup>4</sup>.



## 4 millones

4 millones de personas recibieron educación, formación y apoyo en su carrera profesional.

O 1,5 veces la población estudiantil de enseñanza superior de Japón<sup>5</sup>.



## 10,6 millones

Más de 10,6 millones de personas y empresas desatendidas lograron acceder a servicios financieros.

En comparación con 1400 millones de personas sin bancarizar en todo el mundo<sup>6</sup>.



## 45,5 millones

Se han protegido 45,5 millones de personas y empresas con herramientas y tecnologías de ciberseguridad.

En comparación con 3205 vulneraciones de la seguridad de los datos notificadas públicamente en EE. UU., que afectaron a más de 353 millones de personas en 2023<sup>7</sup>.



## 127,2 millones

Se han evitado 127,2 millones de toneladas de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) gracias a la generación de energía renovable.

Equivalente a 182,1 TWh de energías renovables generadas<sup>8</sup>.



## 116,4 millones

Se han evitado 116,4 millones de toneladas de emisiones de GEI gracias a la mejora de la eficiencia y la administración responsable de los recursos.

Equivalente a 28 millones de coches menos en las carreteras durante un año<sup>9</sup>.

El 63% de las participaciones (como porcentaje del valor de mercado) utiliza un indicador clave de eficiencia (KPI) común que puede agregarse. Si una empresa o emisor comunica una cifra que, en nuestra opinión, no se corresponde con uno de nuestros KPI agregados, seguimos vigilando e informando sobre el indicador individualizado a lo largo del tiempo, pero no lo incluimos en las estadísticas agregadas anteriores, pues consideramos que da una estimación conservadora del impacto que generan nuestros fondos. Todos los KPI de impacto comunicados se extraen a partir de información pública. En los cálculos anteriores, no tenemos en cuenta las participaciones de los fondos, sino que representan el 100% del impacto de las empresas o emisores en que invertimos. Para cada KPI agregado, facilitamos un punto de referencia que consideramos relevante. Estos sirven solo para contextualizar y no implican equivalencia con nuestros KPI en cuanto a los beneficios para la sociedad y el medio ambiente. | Si aún no están disponibles los datos de 2023, se utilizan los de 2022. Los KPI agregados reflejan el impacto de la cartera a 31 de diciembre de 2023. Los puntos de datos no constituyen una serie de datos y no deben compararse con los datos agregados publicados en años anteriores debido a los cambios en las participaciones de la cartera entre las fechas de publicación. | Toda inversión implica riesgos. Los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. Estos resultados de impacto corresponden a las cuentas representativas de nuestras estrategias de renta fija, tienen un fin meramente informativo, están sujetos a cambios y no son indicativos de la rentabilidad ni de las características futuras de la cartera. El valor de su inversión puede pasar a ser mayor o menor con respecto al momento de la inversión original. Si desea saber más, consulte la sección «Información importante» al final del presente documento.

<sup>1</sup> «Número de viviendas por regiones y tipos de edificio (incluidas las viviendas especiales). Período 2013-2023», Base de datos estadísticos, estadísticas oficiales de Suecia. | <sup>2</sup> «Los 7 países que desperdician más agua», Earth.org, 10 de febrero de 2021. | <sup>3</sup> «Pacientes ingresados», Instituto Australiano de Salud y Bienestar, 16 de mayo de 2024 (cifras del período 2022-2023). | <sup>4</sup> «Población de África», WorldOMeter, consultado el 1 de junio de 2024. | <sup>5</sup> «Cifra récord de estudiantes universitarias y profesoras en Japón», Nippon.com, 12 de septiembre de 2022. | <sup>6</sup> «Base de datos Global Findex 2021», Banco Mundial. | <sup>7</sup> «Informe anual sobre vulneración de la seguridad de los datos 2023», Identity Theft Resource Center. El KPI agregado no debe compararse directamente con el número de vulneraciones de la seguridad de los datos y de personas afectadas. En su lugar, debería considerarse una indicación de la escala. | <sup>8</sup> «Calculadora de equivalencia de gases de efecto invernadero», Agencia de Protección Medioambiental de Estados Unidos (datos de 2021). | <sup>9</sup> Ibid. | Si no se indica lo contrario, en el presente informe, por «toneladas» se entiende toneladas métricas.

# Tendencias y evolución de la inversión de impacto



**ANAND DHARAN**  
Investment Director



**OYIN ODUYA, CFA**  
Practice Leader  
de Gestión y Medición de  
Impacto



**JOY PERRY**  
Investment Director

Los equipos de Inversión de Impacto de Wellington participan activamente en el ecosistema de impacto, no solo a través de los productos que gestionamos, sino también con su presencia en eventos, grupos de trabajo y asociaciones. En 2023 observamos las siguientes tendencias:

## UN INTERÉS CRECIENTE POR LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN MERCADOS PÚBLICOS

El aumento de la asistencia de los inversores en mercados públicos a los distintos eventos enriqueció los debates sobre las mejores prácticas. Durante las conversaciones con los clientes, los colegas y otras partes interesadas, percibimos una mayor comprensión de que el esfuerzo colectivo y la inversión en todas las clases de activos son indispensables para ampliar el sector de la inversión de impacto. Un reciente estudio de la Red Global de Inversión de Impacto (GIIN, por sus siglas en inglés) sobre el tamaño del mercado constató que las inversiones de impacto en empresas maduras que cotizan en bolsa pasaron de 2.100 millones a 17.900 millones de dólares entre 2017 y 2022, lo que supone una tasa de crecimiento anualizada compuesta del 53%<sup>1</sup>.

Asimismo, el incremento de estrategias de impacto en mercados públicos lo consideramos un avance positivo para el sector, en la medida que permite a los inversores incorporar el impacto a todas sus carteras, sin limitarse a los mercados privados. Las interacciones que hemos tenido con consejos de administración y equipos directivos revelan que en las empresas también se están manteniendo debates a fondo sobre buenas prácticas en el cálculo y la divulgación de los datos de impacto.

## LA POLÍTICA INTERNACIONAL COMO MOTOR DE TRANSFORMACIÓN DE LAS OPORTUNIDADES

Conscientes de la emergencia de encontrar soluciones justas para mitigar el cambio climático, los responsables políticos de todo el mundo están financiando los proyectos con el mayor potencial de reducir las emisiones. Esta orientación de la política puede transformar la forma en que se recurre a los mercados públicos para financiar objetivos de sostenibilidad, creando así atractivas oportunidades de inversión. En el último año hemos observado las siguientes tendencias:

- Un continuo auge de políticas industriales ecológicas a medida que más países prueban nuevos modelos de colaboración público-privada para conjugar la resiliencia climática, el desarrollo económico y los objetivos de seguridad nacional
- Un apoyo cada vez más decidido por parte de los bancos multilaterales de desarrollo a fin de subsanar el déficit de varios billones de dólares que se calcula que hará falta para financiar la lucha contra el cambio climático en los mercados emergentes, en concreto mediante una participación más estrecha del sector privado y la innovación con estructuras de financiación mixta
- El aumento de la experimentación de los estados con las taxonomías ecológicas y de transición en el marco de políticas integrales para canalizar recursos hacia la financiación sostenible (por ejemplo, el programa GX en Japón para reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> de la industria siderúrgica)

Cada una de estas tendencias políticas nos ha brindado, entre otras, las siguientes oportunidades: la inversión en valores respaldados por activos solares, cuya emisión se ve favorecida por planes públicos para aumentar la generación de energías renovables; la inversión en emisiones iniciales de bonos verdes soberanos —tras intercambiar impresiones sobre buenas prácticas relacionadas con la taxonomía ecológica—; y acciones de diálogo activo con bancos de desarrollo sobre cómo mejorar la eficacia de su actividad crediticia en la financiación de la transición energética.

Por su parte, en la renta variable de impacto, la Ley de Reducción de la Inflación estadounidense de 2022 está produciendo efectos positivos en el gasto en soluciones con bajas emisiones de carbono de ámbitos como la electricidad limpia, el transporte y los sistemas de edificación y construcción, así como en la tecnología de eficiencia energética. Fruto de ello esperamos un incremento del gasto en oportunidades que coincidan con nuestros temas «Agua limpia y saneamiento» y «Eficiencia de los recursos».

<sup>1</sup> Dean Hand y otros, «2023 GIINSight: Impact investing allocations, activity, and performance» [‘2023 GIINSight: Asignaciones, actividad y rentabilidad de la inversión de impacto’], GIIN, junio de 2023.

## TRANSPARENCIA E INTEGRIDAD, PRINCIPIOS BÁSICOS

A medida que han ido aumentando los activos de impacto gestionados, también lo ha hecho el escrutinio sobre el efecto real en la sociedad y el medio ambiente que los gestores de activos afirman que están teniendo sus inversiones. El análisis basado en la investigación de Wellington sustenta las teorías del cambio con que justificamos cada participación. Durante este proceso, las ideas del grupo de Medición y Gestión del Impacto (IMM, por sus siglas en inglés) son de gran ayuda para nuestros equipos de Inversión de Impacto. Por ejemplo, para validar el impacto social positivo de nuestras inversiones en proveedores de microfinanciación de mercados emergentes, el grupo IMM utilizó el índice 60 Decibels Microfinance de 2023, una encuesta anual que proporciona datos de impacto social comparables y de gran calidad sobre los efectos de las entidades de microfinanciación. Con esta información, elaboraron una lista de verificación para el análisis y el diálogo activo que ponía de relieve aspectos clave de ese sector, como los servicios de préstamos colectivos y la longevidad de los clientes, los cuales suelen vincularse a mejores resultados sociales.

El grupo IMM también colabora con el grupo de trabajo sobre renta variable cotizada de GIIN, que no hace mucho publicó unas orientaciones sobre buenas prácticas en los objetivos de impacto de esa clase de activo. Este marco de referencia coincide en gran medida con el enfoque del grupo IMM de Wellington y supone un importante paso en la delimitación del concepto de impacto en el contexto de la renta variable cotizada. Gracias a esta definición, los inversores pueden comparar los fondos con una norma reconocida y fiable, y ello les permite tomar decisiones de asignación que pueden impulsar cambios profundos sin perder de vista la rentabilidad financiera.

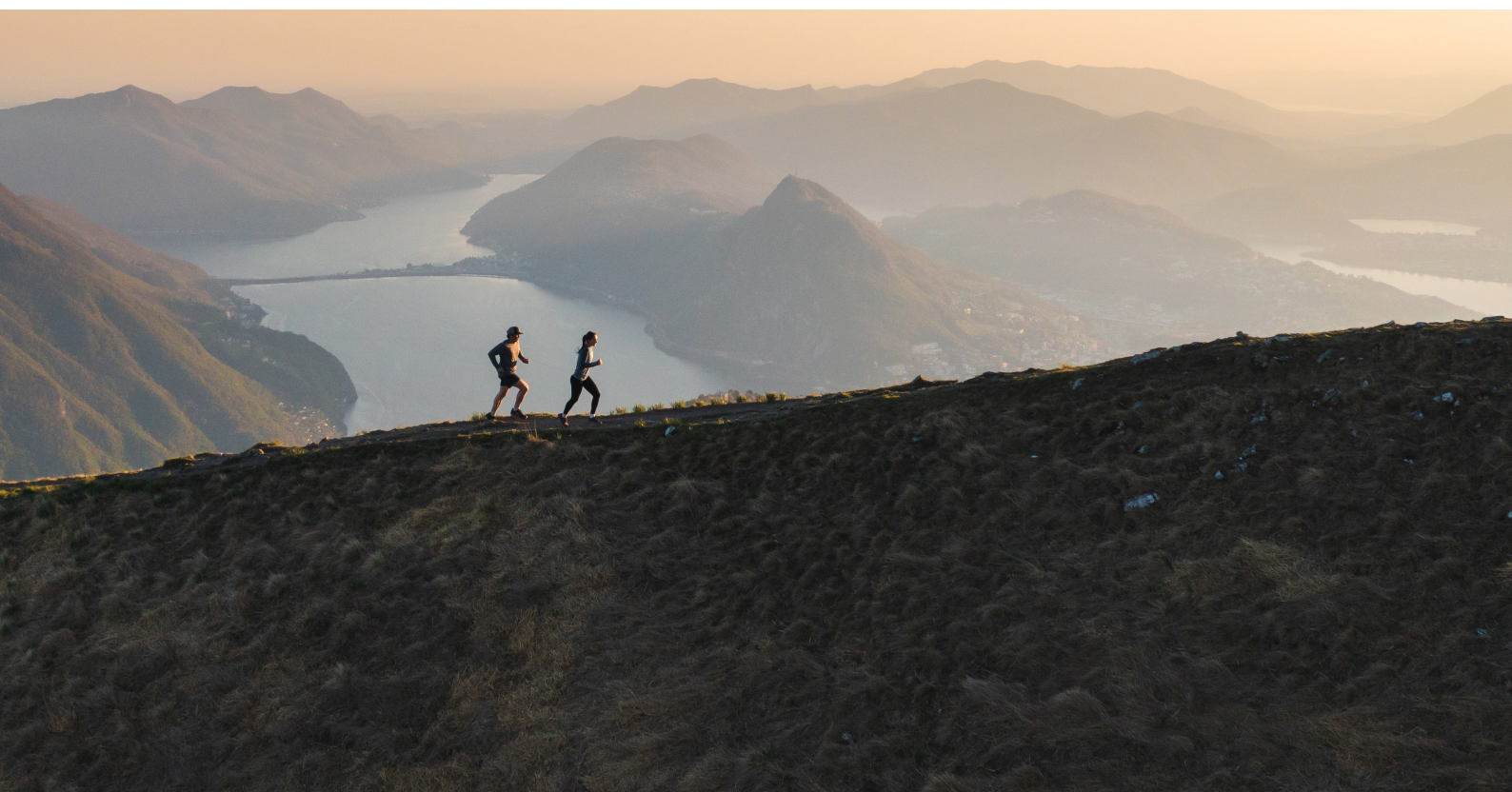
## LA MEDICIÓN DEL IMPACTO NO SE LIMITA A LOS DATOS

Si bien la medición sigue siendo la piedra angular de cualquier producto de inversión de impacto digno de crédito, no es menos importante saber cómo se utilizan los indicadores. Cada vez nos preguntan más sobre el análisis y la gestión del impacto en relación con la recopilación de datos y la elaboración de informes. Así, mientras que el 89% de los inversores de impacto revisan sistemáticamente la rentabilidad de estas inversiones, solo el 39% utiliza de forma activa los datos relacionados con la materia para mejorar sus procesos y estrategias<sup>2</sup>. Durante el pasado año dedicamos más tiempo a perfeccionar nuestros sistemas y herramientas de gestión del impacto como parte de la misión de facilitar el acceso y el análisis de la información integrando los KPI en el proceso de inversión. El objetivo último de este trabajo es ampliar las posibilidades de análisis de la compañía, facilitar el debate en torno a las inversiones y lograr un mayor impacto en el mundo real.

Sin embargo, persisten ciertos desafíos a la medición del impacto. La calidad y la coherencia de los datos divulgados varían notablemente según las empresas y los sectores.

También se produce una tensión permanente entre la creación de KPI que estén en consonancia con nuestra teoría del cambio y optar por otros más sencillos y basados en los resultados, que se publican de manera regular. En esta cuestión la transparencia es clave, pues, aunque no siempre dispongamos del indicador ideal, tratamos de ser coherentes a la hora de justificar con qué criterios hemos elegido los KPI. En última instancia, el objetivo no es obtener unos datos de impacto impecables, sino detectar las tendencias que subyacen a ellos. De este modo, tratamos de ayudar a los gestores a comprender mejor el impacto real de las participaciones y capacitarles para que puedan emprender un diálogo más constructivo con las empresas.

<sup>2</sup> «Benchmarking Impact Management Practice» [‘Evaluación comparativa del equipo de gestión de impacto’], BlueMark, mayo de 2023.



# Participación en el sector y galardones obtenidos en 2023

**Cumbre de impacto Phenix  
Capital  
MARZO**

**Cumbre mundial  
de inversión de impacto PEI  
MAYO**

**SuperReturn International  
JUNIO**

**GreenFin 23  
JUNIO**

**Reuters Sustainability  
Reporting Europe  
SEPTIEMBRE**

**Square Mile Investment  
Conferencia  
SEPTIEMBRE**

**Foro de Conexus  
Top1000funds  
Sostenibilidad  
en la práctica  
OCTUBRE**

**Foro de Impacto de GIIN  
OCTUBRE**

**PRI in Person (Tokio)  
OCTUBRE**



Wellington Management no abonó ningún importe para concurrir a estos premios. Los galardonados fueron seleccionados por Environmental Finance. Este premio se anunció en marzo de 2024 y abarca el siguiente período: 1 de abril de 2022 a 30 de septiembre de 2023. Wellington Management fue el único galardonado en la categoría de plataforma de inversión del año. Un grupo asesor formado por expertos del sector estableció la metodología de selección y revisó las candidaturas presentadas por escrito. El jurado valoró cada candidatura de forma individual y los conflictos de intereses quedaron resueltos. El premio puede no ser representativo de la experiencia de algún cliente ni es indicativo del desempeño de Wellington Management en el futuro. La rentabilidad pasada no es garantía de resultados en el futuro.



## Ejemplos de prácticas de diálogo activo

Apostamos por la colaboración y el diálogo activo con los emisores de la cartera para ayudarles a lograr un impacto positivo y, a la vez, mejorar la rentabilidad financiera a largo plazo de nuestras inversiones.

**En 2023, junto con el Equipo de Análisis ASG de Wellington, celebramos reuniones con 34 emisores para hablar sobre políticas climáticas, ciberseguridad, la estructura de los consejos, la remuneración de los ejecutivos y otros importantes temas ASG.**

A lo largo del año utilizamos las acciones de diálogo activo para conocer mejor a los emisores en los que participamos y confirmar las garantías de nuestras inversiones en términos de rentabilidad financiera potencial, así como de impacto social y medioambiental.

Los ejemplos mostrados en la siguiente página se presentan únicamente con fines ilustrativos y no deben considerarse representativos de las inversiones reales. No debe asumirse que ningún cliente invierte en ellos (o en otros similares), ni que las inversiones relacionadas hayan sido o vayan a ser rentables. Las inversiones reales variarán para cada cliente y no se garantiza que en la cuenta de un cliente concreto se mantengan los ejemplos presentados. Si desea saber más sobre los ejemplos de inversión, consulte la sección «Información importante». | Las empresas mencionadas constituyen una lista parcial de todas las reuniones de diálogo activo en las que participaron los equipos de Análisis ASG e Inversión de Impacto de Wellington en 2023. Los valores mencionados no son representativos de todos los valores comprados, vendidos o recomendados para los clientes. No debe tomarse como un consejo de inversión ni como una recomendación para comprar o vender valores específicos. Los ejemplos de diálogo activo se presentan exclusivamente con fines ilustrativos y se han elegido en función de las reuniones celebradas durante el año y de nuestras áreas de interés prioritarias a fin de explicar el proceso que seguimos. No es posible asegurar que la estrategia mantendrá empresas como las mencionadas o que sean rentables en el futuro.



## EJEMPLOS DE DIÁLOGO ACTIVO DESDE 2023

### MEDIO AMBIENTE (A)

Emprendimos acciones de diálogo activo con varias agencias de gestión de deuda pública sobre políticas climáticas y la emisión de deuda sostenible. Con un emisor soberano de Europa del Este tratamos de conocer los progresos y las ambiciones del país en relación con la mejora de su cesta energética. Hablamos del objetivo del Gobierno de elevar el porcentaje de fuentes de energías renovables, sobre todo mediante la producción de energía solar e hidroeléctrica. También indagamos en cómo planeaban reducir las emisiones de uno de sus mayores responsables, el sector del transporte. Quedamos muy sorprendidos al conocer las medidas tangibles que están poniendo en marcha, como la planificación del transporte, los incentivos al uso de tecnologías energéticamente eficientes y las subvenciones al transporte público. El diálogo nos permitió conocer mejor el progreso del país en materia de sostenibilidad y nos convenció de que la inversión extranjera puede servirle para cumplir sus objetivos a tiempo. La política climática ha comenzado a dar sus frutos en forma de cambios positivos en el medio ambiente. Seguiremos atentos tanto a los avances como a las oportunidades de financiar proyectos que coincidan con nuestros objetivos de rentabilidad.

### SOCIEDAD (S)

Iniciamos un diálogo activo con un proveedor de servicios sanitarios a principios de 2023, justo después de que sufriera un grave ataque a su ciberseguridad a finales de 2022. Se trata de un grupo sanitario sin ánimo de lucro que dispone de 170 hospitales en 24 estados de los Estados Unidos. El ciberataque obligó a varios de los centros a desconectar por completo sus sistemas de historiales médicos electrónicos, afectando a buena parte de las operaciones.

El «apagón» duró alrededor de un mes, durante el cual los hospitales y el resto de las instalaciones clínicas afectadas tuvieron que volver a realizar los procedimientos en papel antes de volver a conectar sus sistemas gradualmente uno a uno. Dado que, cuando se produjo el incidente cibernético, el emisor se había planteado emitir títulos de deuda, tuvimos la oportunidad de implicarnos a fondo en sus planes de preparación y respuesta. En esta tarea involucramos al director de riesgos de Wellington para que nos ayudara a valorar la prudencia de las medidas del emisor, la agilidad de su reacción y la estrategia general. También hablamos sobre las intenciones del emisor de recuperar la normalidad y de las consecuencias económicas iniciales de la vulneración de la seguridad. Todo ello nos dio confianza para seguir prestando al emisor. A lo largo del año hicimos un seguimiento mientras se recuperaba el sistema electrónico y se hacía evidente en su totalidad el impacto económico del ataque. Aunque el coste fue considerable, desde entonces el emisor ha recuperado de sus aseguradoras la mayor parte de lo perdido. Además de mantener la inversión, lo hacemos con una elevada convicción en nuestra tesis de impacto y en la materialidad del emisor en cuestiones ASG.

### GOBERNANZA (G)

Entablamos acciones de diálogo con una compañía de telecomunicaciones que suministra servicios de internet a familias de rentas bajas en Norteamérica. La estructura de su consejo de administración y la presencia de algunos miembros del mismo

en demasiados órganos de dirección nos generaba ciertas dudas. Durante el diálogo salió a colación el inminente nombramiento de varios consejeros, a propósito del cual expresamos nuestra opinión de que los ejecutivos en funciones no debían participar en los consejos de administración de más de tres entidades. Al plantear nuestra preocupación por la eventual reelección de un miembro, nos tranquilizó saber que en breve renunciaría a un puesto en el consejo de otra empresa. La noticia, además del valor que damos a la aportación de esa persona al consejo, mitigó nuestro temor a la sobreexposición de los consejeros. Tras varias acciones de diálogo adicionales, el emisor ha demostrado asimismo avances en la reestructuración de su órganos de administración, que, mientras se redacta este informe, contaba con el 90% de miembros independientes en las principales posiciones y un porcentaje de diversidad del 22%. El emisor se ha mostrado abierto a las opiniones de los accionistas y los tenedores de bonos, en particular a modificar su estructura de retribución para que esté más en sintonía con los intereses de los accionistas. Seguiremos observando de cerca al equipo directivo e implicándonos en sus planes para mejorar la gobernanza y la composición de su consejo de administración.

### IMPACTO (I)

Mantuvimos un diálogo activo con una organización de financiación del desarrollo para saber cómo podía ampliar el impacto de los proyectos que financia. Las inversiones en bancos de desarrollo pueden mejorar los resultados económicos, sociales y medioambientales, que a menudo se concretan en la creación de puestos de trabajo y otras formas de crecimiento sostenible. Con esta acción de diálogo intentábamos comprender por qué el emisor había financiado la producción de energía nuclear: un área que siempre hemos evitado en favor de nuestra preferencia por las fuentes de energías exclusivamente renovables. Hablamos de la posibilidad de que la energía nuclear sea esencial en la transición mundial hacia las energías de bajas emisiones de carbono y de su protagonismo en las estrategias climáticas de algunos países. A fin de evaluar mejor la idoneidad de invertir en bonos de esta organización de financiación del desarrollo, expresamos la necesidad de contar con una información más detallada sobre su cartera de préstamos. Seguimos, en fin, implicados en la labor de divulgación de información del emisor.

En términos generales, hemos emprendido acciones de diálogo activo con varios emisores de bonos soberanos para promover una mejor regulación de los mercados de deuda sostenible. Con una agencia de gestión de deuda soberana de un mercado desarrollado hablamos sobre la estructura de su próximo bono verde. Compartimos nuestra opinión sobre sus aspectos principales, en particular el uso de los ingresos, el período retrospectivo, los informes de impacto y la verificación externa. Pusimos de relieve la necesidad de ajustar la utilización de los ingresos a la agenda climática del país y de conocer las políticas en materia de clima. En resumen, tratamos de invertir en deuda sostenible (etiquetada) de emisores soberanos con objetivos y políticas que nos resulten creíbles. Nuestras impresiones fueron bien acogidas, y la agencia de gestión de deuda soberana se mostró dispuesta a seguir dialogando de cara a la emisión.

# Asignación temática y convergencia con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU

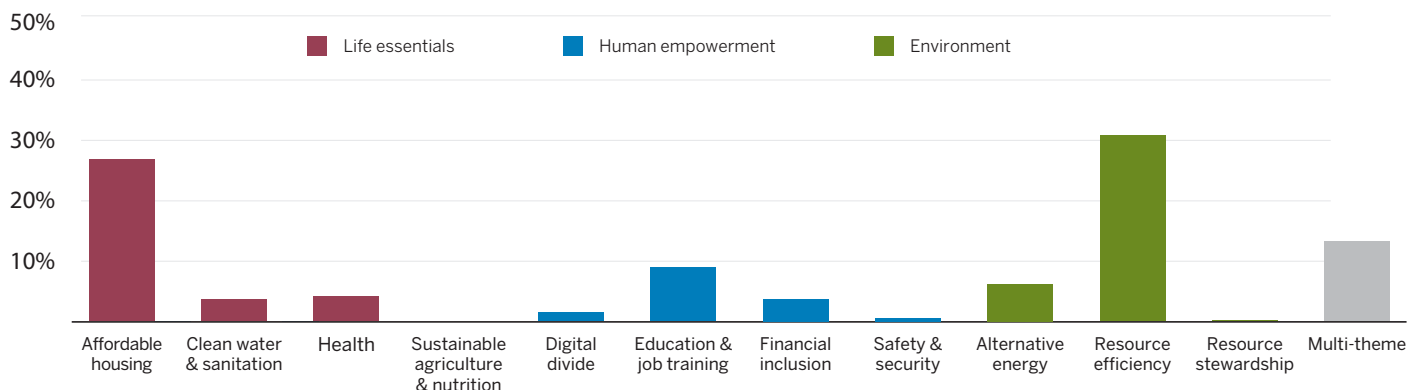
Los equipos Global Impact y Global Impact Bond de Wellington promueven los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU (ODS) y apuestan por el protagonismo del sector privado para reducir su déficit de financiación. En 2015 lanzamos Global Impact, nuestra primera estrategia de impacto, y en 2019, Global Impact Bond. A fin de detectar las tendencias que impulsan la transición justa hacia la sostenibilidad, desarrollamos una ingente labor de análisis y consulta para establecer 11 temas de impacto que se vio ratificada con la adopción de los ODS, al coincidir ambos sustancialmente.

Invertimos en empresas y emisores vinculados directamente a nuestros propios temas de impacto, indicando las metas y los ODS concretos a los que contribuyen. Y lo hacemos así

para contextualizar mejor sus actividades en relación con los esfuerzos de otras organizaciones financieras, públicas y no gubernamentales. Bajo nuestro punto de vista, los informes que elaboran los gestores de activos sobre la convergencia hacia los ODS ayudan a los estados y los agentes del mercado a evaluar el volumen de capital privado que está financiando el avance hacia los objetivos.

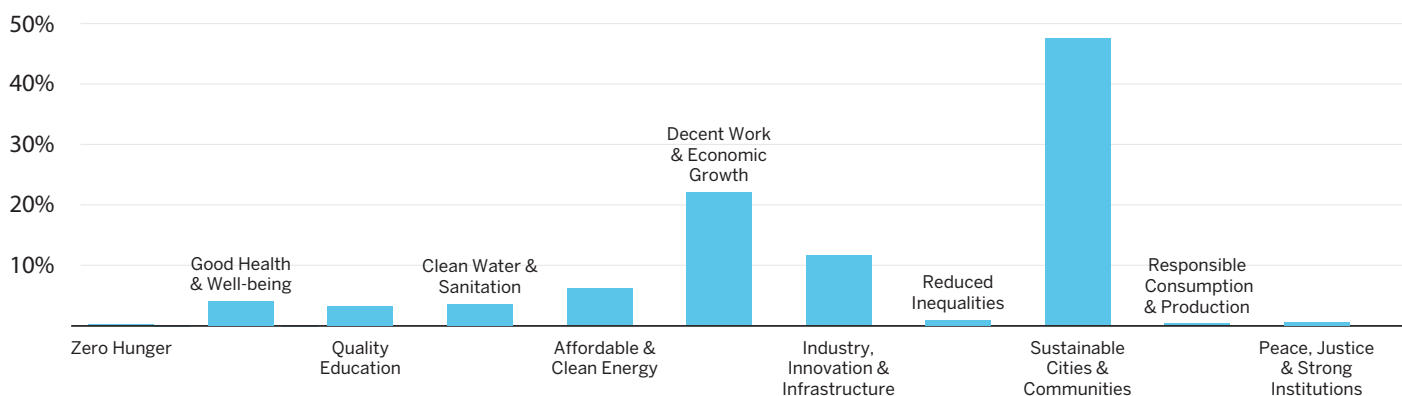
Aunque nuestras inversiones no contemplan de forma directa algunos ODS, confiamos en que supongan vías indirectas de progreso; por ejemplo, reducir la brecha digital y fomentar la inclusión financiera puede favorecer la igualdad de género y mitigar las desigualdades (ODS 5 y 10).

## EXPOSICIONES DE LA CUENTA REPRESENTATIVA EN 2023 POR TEMAS (PONDERACIÓN, %)



Datos a 31 de diciembre de 2023 | Fuente: Wellington Management

## DISTRIBUCIÓN DE LOS ODS PRINCIPALES EN 2023 (PONDERACIÓN, %)



Los datos reflejan los ODS principales de cada participación. En el gráfico se muestra la distribución de la cuenta representativa de la estrategia Impact Bond respecto a los ODS principales a 31 de diciembre de 2023. Las posiciones pueden tener más de un ODS secundario. Global Impact Bond respalda el ODS 17 como estrategia. No gestionamos la cartera con un nivel de convergencia específico con respecto a los ODS de la ONU. | Los datos mostrados corresponden a cuentas representativas, tienen un fin meramente informativo, están sujetos a cambios y no son indicativos de la rentabilidad ni de las características futuras de la cartera. | Es posible que la suma no coincida por el redondeo. Sin contar efectivo, activos equivalentes a efectivo y productos derivados de tipos de interés y divisas. | Fuentes: FactSet y Wellington Management. | Consulte la página de declaraciones importantes para obtener información adicional.

# Deuda etiquetada: Información y novedades

A 31 de diciembre de 2023, alrededor de la mitad de la cartera del Global Impact Bond estaba formada por deuda etiquetada, como bonos verdes, sociales y sostenibles, y una importante participación en bonos verdes emitidos por emisores soberanos y entidades relacionadas con la administración pública. En su mayoría, los bonos financian proyectos que consideramos que tendrán impactos positivos en el medio ambiente y la sociedad, promueven la inclusión financiera y estimulan el crecimiento económico. Por ejemplo, el Estado alemán (Bundesrepublik Deutschland) colocó bonos verdes por valor de 17.250 millones de euros en 2023, destinando la mitad de ellos al transporte ecológico y a tecnologías de combustibles alternativos<sup>1</sup>.

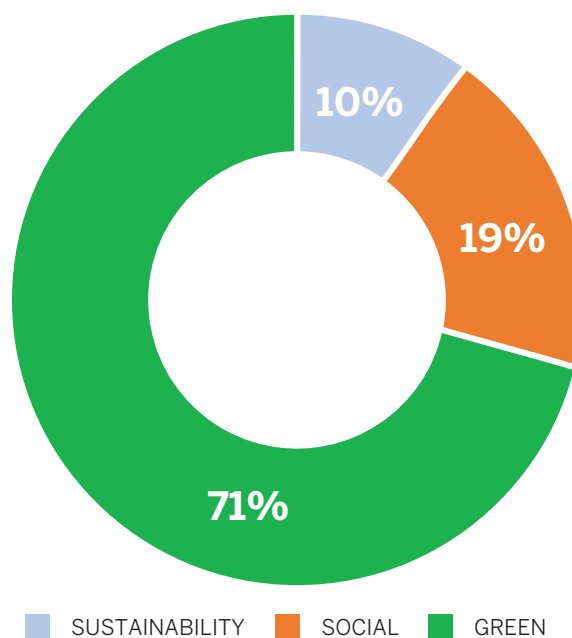
La calidad de los informes de impacto ha mejorado significativamente en el mercado de deuda etiquetada. Este hecho, sumado a que la emisión total superó los 4 billones de dólares desde su lanzamiento —a finales de 2023—, ha aumentado nuestra confianza en la madurez del mercado<sup>2</sup>. A fin de garantizar que la cartera cumple nuestros criterios de materialidad, adicionalidad y mensurabilidad del impacto, evaluamos la idoneidad de las emisiones de deuda sostenible utilizando un robusto modelo propio de Wellington. Esta metodología nos permite valorar los informes de impacto publicados y vincular el uso de los ingresos a las categorías de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés). A partir de esta relación, determinamos cuál es el principal tema de impacto de cada bono etiquetado.

## AUMENTA EL INTERÉS POR LA BIODIVERSIDAD

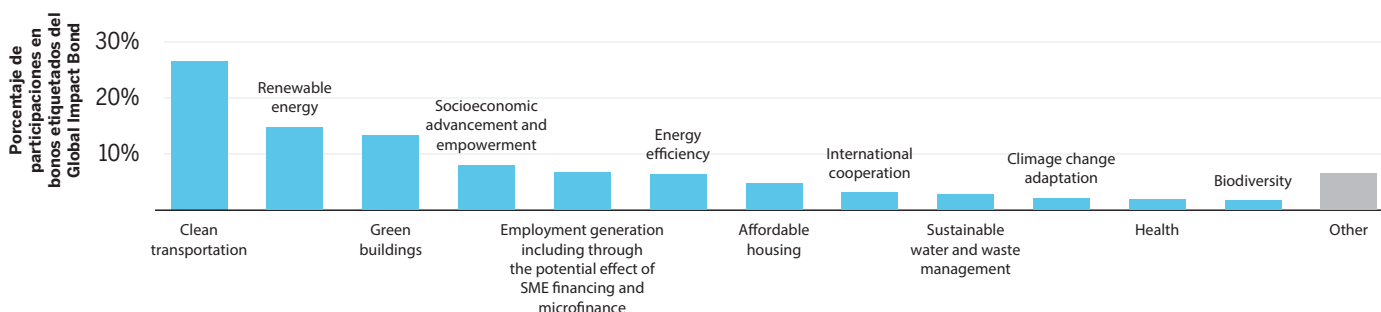
Aunque las inversiones en proyectos de biodiversidad aún no son muy populares, la cartera mantuvo la exposición a 15 emisores que financian esta categoría de impacto de la ICMA. Entre ellos destacan los bonos verdes del Reino Unido que respaldan programas agroambientales y la emisión de un bono verde por parte del Estado italiano que contribuye a la conservación de zonas

marinas, parques nacionales y reservas naturales públicas<sup>3</sup>. También tenemos posiciones en bonos dedicados a planes de protección y restauración de los ecosistemas, como los que se dirigen a financiar proyectos de energías renovables que mitigan los efectos negativos del cambio climático y soluciones de gestión del agua y los residuos que previenen la contaminación de los mares. Creemos que la protección de la biodiversidad es un área de impacto cada vez más importante y esperamos un incremento de los emisores dispuestos a financiar iniciativas cruciales en este campo.

## DESGLOSE DE LOS BONOS ETIQUETADOS DE LA CARTERA GLOBAL IMPACT BOND POR VALOR DE MERCADO (%)



## EXPOSICIÓN DE LA CARTERA GLOBAL IMPACT BOND A LAS CATEGORÍAS DE LA ICMA



Note: The denominator of this calculation is the number of labelled bonds held (not total bonds held in GIB portfolio).

<sup>1</sup> «Informe de distribución de los bonos verdes de 2023», Ministerio Federal de Economía de Alemania, marzo de 2024. | <sup>2</sup> «Green, Social and Sustainability (GSS) Bonds Market Trends» [‘Tendencias del mercado de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad’], Mainstreet Partners, invierno de 2024. | <sup>3</sup> «UK Green Financing Allocation and Impact Report» [‘Informe sobre la distribución y el impacto de la financiación verde en el Reino Unido’], HM Treasury, UK Debt Management Office, septiembre de 2023; «BTP Green Allocation and Impact Report 2023» [‘Informe sobre la distribución y el impacto de los bonos verdes en 2023’], Departamento del Tesoro italiano. | Fuente: Wellington Management | Datos a 31 de diciembre de 2023

# Temas de impacto e inversiones destacadas



Los equipos de Inversión de Impacto de Wellington invierten en todo el mundo a través de tres amplias categorías —elementos básicos de la vida, empoderamiento humano y medioambiente— que, a su vez, dividimos en 11 temas de impacto. Las oportunidades de impacto pueden referirse a soluciones innovadoras de distintos sectores, clases de activos y capitalizaciones de mercado, pero deben superar los umbrales de materialidad, adicionalidad y mensurabilidad. Es decir, las empresas deben generar el grueso de sus ingresos a partir de productos y servicios relacionados con al menos uno de los temas de impacto; la probabilidad de que la empresa logre el impacto de otro modo debe ser baja; y debemos ser capaces de supervisar y medir el impacto.

Una vez comprobamos que la empresa cumple estos criterios, la incorporamos al conjunto de oportunidades. En paralelo, con el análisis fundamental tratamos de detectar aquellas inversiones con el potencial de rentabilidad a largo plazo más atractivo.

En las próximas páginas presentamos algunos ejemplos de inversiones de renta fija en 2023, destacando un tema de cada categoría.

## NUESTROS TEMAS DE IMPACTO



### ELEMENTOS ESENCIALES DE LA VIDA

- Vivienda asequible
- Agua limpia y saneamiento
- Salud
- Agricultura y nutrición sostenibles



### EMPODERAMIENTO HUMANO

- Brecha digital
- Educación y formación laboral
- Inclusión financiera
- Seguridad y protección



### MEDIOAMBIENTE

- Energía alternativa
- Eficiencia de los recursos
- Administración de los recursos

### NOTA

Los ejemplos de inversiones de la cartera no se basan en criterios de rentabilidad. Si desea saber cómo los hemos seleccionado, consulte la sección «Información importante». En todo caso, se presentan únicamente con fines ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones de la cartera y no deben interpretarse como recomendaciones o consejos sobre valores específicos. No debe suponerse que una inversión en el ejemplo ha sido o será rentable. Las inversiones reales varían para cada cliente y no se garantiza que en la cuenta de un cliente concreto se mantengan los ejemplos presentados. La información sobre los indicadores clave de rendimiento se basa en informes del emisor, comunicados de prensa y sitios web, actividades de delegación de voto y los propios análisis de Wellington. Si bien estos datos se consideran fiables, no se garantizan su exactitud ni su integridad.

Para cada uno de los ejemplos, los equipos de Inversión de Impacto de Wellington han determinado el objetivo y la meta de desarrollo sostenible de la ONU a los que contribuyen los emisores de la cartera. La terminología usada en relación con los objetivos y las metas corresponde a la de UN.org, y, si bien se ha resumido, no se ha modificado. Fuentes de los logotipos y las metas de los ODS: Wellington Management, www.un.org | Wellington Management apoya los ODS de la ONU.

## INFORMACIÓN GENERAL SOBRE TEMAS DE IMPACTO

# Vivienda asequible

## ESCALA | ACCESIBILIDAD | RECURSOS

### CONDICIONES DE VIDA

De aquí a 2030, el 40% de la población mundial podría carecer de un hogar adecuado donde vivir, lo que se traduciría en una demanda prevista de 96 000 nuevas viviendas al día<sup>1</sup>.

### REDUCCIÓN DE LA POBREZA

En los últimos diez años, los precios de la vivienda en Estados Unidos han ascendido de media 1,5 veces más que las rentas familiares. En la actualidad, el 52% de los hogares gasta al menos el 30% de sus ingresos en vivienda, una cuantía potencialmente insostenible<sup>2</sup>.

La demanda de vivienda asequible, de la mano de la constante expansión de las ciudades, se intensificó en 2023. En muchos casos, el ritmo de crecimiento de los alquileres y el precio de las viviendas supera el de las rentas familiares. La disminución de la oferta, además, agrava el problema para los hogares de ingresos bajos y medios. Ante el aumento de los costes de los bienes y servicios derivado de la persistente inflación, los hogares de rentas bajas, que suelen dedicar una mayor proporción de sus ingresos a necesidades básicas como la vivienda, son los más afectados<sup>3</sup>. Por su parte, la lenta y desigual respuesta de las autoridades a esta vulnerabilidad ha expuesto a muchos hogares a situaciones cada vez más precarias.

Creemos que la vivienda asequible es una necesidad esencial constante que puede reportar beneficios a la salud y el bienestar de las familias y la sociedad al tiempo que genera valor económico y lo mantiene. Igualmente, disponer de una vivienda segura y asequible permite a las personas pensar en su bienestar general —salud, educación y desarrollo profesional—, más allá de en la supervivencia. O, dicho de otro modo, puede traducirse en mejores resultados académicos, un mayor potencial de ingresos y una reducción de los gastos sanitarios. A nuestro parecer, las inversiones en esta categoría también tienen un potencial de crecimiento a largo plazo y mercados objetivo en expansión.

En 2023, en la cartera de renta fija mantuvimos importantes participaciones en bonos de titulización hipotecaria de entidades patrocinadas por el Gobierno de Estados Unidos que respaldan más del 70% del mercado hipotecario residencial del país. También invertimos en emisiones de deuda de instituciones financieras del Reino Unido y Francia que son referentes en el acompañamiento a los clientes en todas las etapas de la vida y en facilitar la concesión de préstamos hipotecarios asequibles.

<sup>1</sup> «Vivienda», UN-Habitat.

<sup>2</sup> «Why the new starter home is a rental for many low and middle-income households?» [‘¿Por qué la nueva vivienda inicial es un alquiler para muchos hogares con rentas bajas y medias?’], Foro Económico Mundial.

<sup>3</sup> Peter Hourston, «Cost of living crisis» [‘Crisis del coste de la vida’], Institute for Government, 7 de febrero de 2022.



# Fannie Mae

## TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

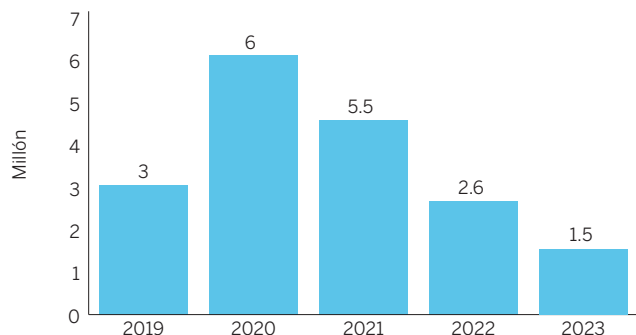
A medida que los precios de la vivienda y los tipos de interés de las hipotecas siguen subiendo, un número cada vez mayor de ciudadanos estadounidenses debe afrontar más dificultades para adquirir un hogar. Fannie Mae (acrónimo de Federal National Mortgage Association) ofrece productos hipotecarios a propietarios y prestamistas en Estados Unidos. Gestiona programas que pueden rebajar los obstáculos habituales en la compra de vivienda, como el coste de la entrada o las bajas cualificaciones crediticias, y garantiza el pago puntual del principal y los intereses a los acreedores, incluso en caso de impago del prestatario. Estamos convencidos de que invertir en Fannie Mae contribuye a configurar un mercado hipotecario estable, líquido y asequible en Estados Unidos, con los beneficios financieros y sociales de mayor alcance que ello conlleva.

## LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

<b>Qué</b>	Mejora de las vidas y las comunidades promoviendo el acceso a préstamos hipotecarios entre las familias de rentas bajas
<b>Quién</b>	Proporcionó a 1,5 millones de hogares estadounidenses valores garantizados por préstamos hipotecarios en 2023 <sup>1</sup>
<b>Cuánto</b>	Facilitó la adquisición de viviendas unifamiliares y plurifamiliares canalizando 369.000 millones de dólares de liquidez al mercado hipotecario en 2023 <sup>2</sup>
<b>Contribución</b>	En 2023 poseía o garantizaba el 25% de los préstamos hipotecarios unifamiliares y el 21% de los plurifamiliares en circulación en EE. UU. <sup>3</sup>
<b>Riesgo</b>	Ejecución: la capacidad de adaptarse a un mercado hipotecario en continuo cambio con productos y procedimientos flexibles

## EVOLUCIÓN DEL KPI PRINCIPAL

Número de viviendas sufragadas



Fuente: Informe anual de Fannie Mae (2023).

**Año de inversión:** 2018

**Variación anualizada a tres años del principal KPI:** -37%

**Evaluación:** no cumple las expectativas

<sup>1</sup> «Informe anual», Fannie Mae, 2023. | <sup>2</sup>Ibid. | <sup>3</sup>Ibid. | <sup>4</sup> Anna Bahney, «Mortgage rates in America dropped to their lowest level since June» [‘Los tipos hipotecarios en Estados Unidos cayeron a su nivel más bajo desde junio’], CNN, 21 de diciembre de 2023. | <sup>5</sup> «Boosting Housing Production is Best Way to Ease the Affordability Crisis» (‘El fomento de la construcción de viviendas es la mejor manera de aliviar la crisis de la asequibilidad’), Asociación Nacional de Constructores de Viviendas, 9 de febrero de 2023. | <sup>6</sup> «The economic impact of building social housing: A Cebr report for Shelter and the National Housing Federation» [‘El impacto económico de la construcción de viviendas sociales: un informe de CEbr para Shelter y la Federación Nacional de la Vivienda’], Centre for Economics and Business Research, febrero de 2024.

## CONVERGENCIA CON LOS ODS DE LA ONU

Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles



**META 11.1** De aquí a 2030, asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y modernizar los barrios marginales

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

La falta de viviendas asequibles afecta a millones de familias estadounidenses de rentas bajas. En 2023, la proporción de viviendas a la venta consideradas asequibles para la típica familia estadounidense cayó a un mínimo histórico del 15,5%, inferior al 20,7% de 2022 y al 40% previo al auge de la compra de viviendas derivado de la pandemia<sup>4</sup>. El teletrabajo, la subida de los tipos de interés y los problemas en la cadena de suministro han contribuido a la escasez<sup>5</sup>. El continuo respaldo de Fannie Mae al mercado hipotecario secundario contribuye a aumentar el crédito hipotecario, reduciendo el coste de los préstamos que deben soportar los compradores de vivienda en esta complicada coyuntura.

Para evaluar los resultados de impacto de Fannie Mae, calculamos el número de hogares beneficiados por la liquidez del mercado hipotecario. Somos conscientes de que el KPI no ha dejado de disminuir desde 2020 debido al negativo contexto macroeconómico, en particular a la subida de los tipos de interés y de los precios de la vivienda, así como a la limitada concesión de préstamos hipotecarios. Pese a las dificultades, seguimos pensando que, a la vista de los positivos efectos sociales que tiene en los inquilinos y los propietarios de viviendas, el emisor está cumpliendo su misión. Además, el KPI no puede captar plenamente los beneficios sociales generales del acceso a la vivienda, como la reducción del número de personas sin hogar, el aumento del empleo y la mejora de la atención sanitaria<sup>6</sup>.

## PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

En el tercer trimestre de 2022 iniciamos un diálogo activo con Fannie Mae para compartir nuestras opiniones sobre su propuesta de crear un índice social unifamiliar. Recibimos con satisfacción el hecho de que el emisor reconociera y tratara de cuantificar el impacto social de sus actividades con este índice, teniendo debidamente en cuenta la privacidad de los datos de sus prestatarios. En el futuro nos gustaría seguir colaborando con Fannie Mae para ahondar en las razones que explican el descenso del número de viviendas beneficiadas desde 2020 e invertir esta tendencia.

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE TEMAS DE IMPACTO

## Brecha digital

### ACCESO A LA INFORMACIÓN | INFRAESTRUCTURAS DE COMUNICACIONES

#### ACCESO A INTERNET

En 2023, la tasa de utilización de internet en los países de rentas altas llegó al 93% de la población, frente al 27% en los de rentas bajas<sup>1</sup>.

#### ASEQUIBILIDAD

La banda ancha móvil también es 20 veces menos asequible en los países de rentas bajas que en los de rentas altas.<sup>2</sup>

La inclusión digital puede mejorar los resultados educativos y laborales al facilitar la adquisición de conocimiento, la colaboración y el acceso a oportunidades por medios electrónicos. También sirve para favorecer la inclusión social, reducir las desigualdades estructurales y abrir caminos de empoderamiento y participación en la economía. Apostamos por unos servicios digitales asequibles y accesibles a todo el mundo, con independencia de sus capacidades o de dónde vivan. Las personas y las empresas sin acceso a servicios digitales fiables corren el riesgo de quedarse rezagadas económica y socialmente. Sin embargo, la penetración de esta tecnología sigue encontrando obstáculos en muchos lugares, de lo que resulta una conectividad desigual o prácticamente inexistente en zonas rurales y países en desarrollo. Pese a la aceleración del acceso durante la pandemia de COVID-19, 2600 millones de personas en todo el mundo aún no disponen de internet, siendo los países de menor renta los más afectados<sup>3</sup>.

En 2023 seguimos invirtiendo en un proveedor de telecomunicaciones panafricano que cumple un papel fundamental en la expansión de la inclusión financiera en todo el continente. Asimismo invertimos en un proveedor de infraestructuras de torres de telefonía móvil que viene incorporando de forma progresiva las energías renovables a sus instalaciones. Ambas empresas han mostrado su disposición a dialogar con nosotros, incluso en visitas presenciales a sus centros de operaciones en Tanzania y la República Democrática del Congo, respectivamente. Por otra parte, mantuvimos nuestra inversión en un registrador de dominios de internet estadounidense, cuyos ingresos en gran medida proceden de la asistencia a pequeñas empresas que quieren aumentar su presencia en la red.

<sup>1</sup> «Facts and Figures 2023: Internet use» ['Datos y cifras en 2023: uso de internet'], itu.int, 2024.

<sup>2</sup> «Facts and Figures 2023: Affordability of ICT services» ['Datos y cifras en 2023: asequibilidad de los servicios de tecnologías de la información y de las comunicaciones'], itu.int, 2024.

<sup>3</sup> «Facts and Figures 2023: Internet use» ['Datos y cifras en 2023: uso de internet'], itu.int, 2024.



# Axian Telecom

## TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

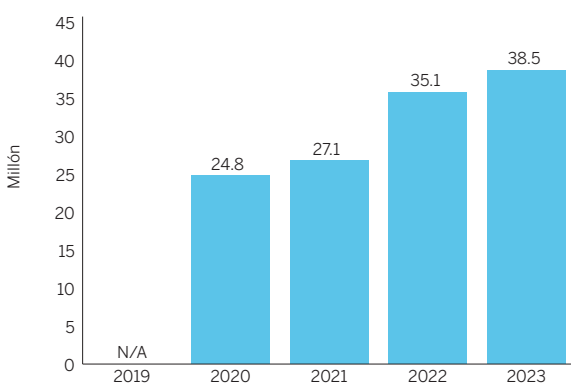
Axian Telecom, empresa líder en la transformación digital de África, ha aumentado la prestación de servicios de telecomunicaciones a consumidores desatendidos. Pese a los avances en este sentido, el continente sigue sufriendo una cobertura digital y un acceso insuficientes. En 2023 solo el 37% de la población africana podía utilizar internet, muy por debajo de la media mundial del 67%. Persiste, además, una desigualdad notable en su uso entre las zonas urbanas y rurales, siendo la probabilidad de estar conectados en la ciudad más del doble de la de hacerlo en el campo<sup>1</sup>. La estrategia integral de la empresa puede ayudar a reducir esta brecha digital. Sus servicios, que incluyen redes móviles y fijas, así como infraestructuras críticas de telecomunicaciones, se adaptan a las necesidades concretas de cada país.

## LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

<b>Qué</b>	Conexión a servicios digitales de personas desconectadas o desatendidas
<b>Quién</b>	Conectaron a 38,5 millones de personas en 2023 <sup>2</sup>
<b>Cuánto</b>	Prestan servicios digitales a medida en siete países africanos <sup>3</sup>
<b>Contribución</b>	Fomento del aumento del número de personas conectadas a internet en África
<b>Riesgo</b>	Ejecución: superar los retos de concienciación y asequibilidad para ampliar la cobertura de fibra de alta calidad a quienes puedan acceder a ella.

## EVOLUCIÓN DEL KPI PRINCIPAL

Número de clientes de mercados emergentes provistos de acceso digital



Fuente: Resultados no auditados del tercer trimestre de 2023, Axian Telecom, 28 de noviembre de 2023.

**Año de la inversión inicial:** 2022

**Variación anualizada a tres años del principal KPI:** 16%

**Evaluación:** cumple las expectativas

<sup>1</sup> Uso de internet, Datos y cifras en 2023, ITU, 2023. | <sup>2</sup> Año fiscal 2023; resultados no auditados, Axian Telecom, 23 de abril de 2024. | <sup>3</sup> Presentación a inversores, Axian Telecom, noviembre de 2022. | <sup>4</sup> Nelson Malanga, «Market share of telecoms operating in Tanzania» [‘Cuotas de mercado de las telecos que operan en Tanzania’], The Citizen, 2 de septiembre de 2022. | <sup>5</sup> Adekunle Agbetiloye, «Internet access reduced poverty by 7% in Nigeria and Tanzania in 2023 – World Bank» [‘El acceso a internet reducirá la pobreza en un 7 % en Nigeria y Tanzania en 2023. Banco Mundial’], Business Insider Africa, 21 de enero de 2024.



**CONVERGENCIA CON LOS ODS DE LA ONU**  
Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación

**OBJETIVO 9.C** Aumentar significativamente el acceso a la tecnología de la información y las comunicaciones y esforzarse por proporcionar acceso universal y asequible a Internet en los países menos adelantados de aquí a 2020

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

Al tener en cuenta el panorama digital en su totalidad y las necesidades concretas de cada país, Axian Telecom cumple un papel vital en la reducción de la brecha digital y el fomento del acceso a internet. En Madagascar, la empresa ha ampliado la cobertura y ha desarrollado la primera plataforma bancaria del país, Mvola, que fusiona la tecnología y las finanzas para acelerar la inclusión social.

Las operaciones de Axian Telecom en Tanzania, donde ostenta más del 30% de la cuota de mercado, contribuyen de forma notable a la facturación de la empresa<sup>4</sup>. El Banco Mundial percibió efectos positivos en la población del país tras más de tres años de uso de internet; en concreto, se han incrementado las oportunidades económicas, lo cual ha reducido la pobreza extrema un 7% y ha aumentado la participación de la población activa un 8%<sup>5</sup>. Estos resultados ponen en evidencia la potencial contribución de los servicios de conectividad de Axian Telecom a la reducción de la pobreza, el empoderamiento económico y el crecimiento inclusivo.

Nos complace comprobar que el número de abonados de la empresa no deja de crecer. Y, aunque sabemos que el acceso no se traduce automáticamente en un mayor uso, creemos que los servicios digitales a medida que presta la empresa demuestran su compromiso con la consecución de una elevada conectividad en toda África.

## PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

A finales de 2022 visitamos Dar es Salaam con vistas a dialogar personalmente con los responsables de Axian Telecom sobre la adquisición de instalaciones de Millicom en Tanzania. Estábamos impresionados por los esfuerzos de integración de la empresa tras la compra. Allí nos enteramos de que desarrollaría 1300 nuevos emplazamientos de 4G para expandir la penetración de la telefonía móvil del 90% al 95% de cara a 2025 y de que construiría 600 nuevos emplazamientos de 5G en el marco del programa «Datos para todos» del Gobierno tanzano. Somos de la opinión de que esta ambiciosa expansión de las telecomunicaciones en el país más grande de África Oriental mejorará la atención a una demanda de banda ancha y servicios financieros móviles que crece muy deprisa.



## INFORMACIÓN GENERAL SOBRE TEMAS DE IMPACTO

# Energía alternativa

## GENERACIÓN DE ENERGÍAS RENOVABLES | ALMACENAJE Y DISTRIBUCIÓN

### EMISIONES DE GEI

La electricidad representa el 28% de las emisiones anuales de GEI.<sup>1</sup>

### ELECTRICIDAD CON BAJAS EMISIONES DE CARBONO

La capacidad se expandió casi un 50% en 2023, alcanzando los 510 GW, el ritmo de crecimiento más rápido de los últimos 20 años<sup>2</sup>.

La Conferencia de las Partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, celebrada en diciembre de 2023, promovió la cooperación y la negociación sobre los objetivos climáticos. Los Emiratos Árabes Unidos anunciaron una inversión de 30.000 millones de dólares para apoyar el desarrollo de soluciones climáticas globales<sup>3</sup>, mientras que 118 empresas se comprometieron a triplicar su capacidad de energías renovables de aquí a 2030<sup>4</sup>. A pesar de estos importantes avances, aún queda un largo camino por recorrer si queremos evitar que aumenten los efectos negativos irreversibles de las emisiones de GEI.

La transición hacia las energías alternativas supone una oportunidad para los inversores de lograr un impacto positivo al tiempo que pueden obtener una atractiva rentabilidad financiera. Los incentivos de la Ley de Reducción de la Inflación estadounidense han dado paso a una inversión de 282.000 millones de dólares en energías limpias mediante 280 proyectos<sup>5</sup>. La Comisión Europea aprobó el paquete de energía eólica, dirigido a reforzar el sector eólico europeo y la seguridad energética, y a contribuir de forma decidida a los objetivos climáticos y energéticos<sup>6</sup>. Aumentar la generación de energía procedente de fuentes renovables reduce las emisiones de GEI, ralentiza el alza de la temperatura global y, a la larga, limpia el aire contaminado. Teniendo en cuenta que, según los cálculos, la contaminación del aire ambiente por el uso de combustibles fósiles provoca más de cinco millones de muertes al año, la transición hacia las energías limpias conlleva notables beneficios sociales y sanitarios, además de medioambientales<sup>7</sup>.

Para la cartera de renta fija buscamos bonos verdes emitidos por entidades financieras que consideramos líderes de sus grupos en la financiación de proyectos de energías renovables. Las entidades financieras pueden acelerar la transición energética, además de que creemos que ese tipo de actividad crediticia se ajusta a las obligaciones fiduciarias contraídas con sus accionistas. Invertimos en bonos verdes de bancos de Estados Unidos, Europa y mercados emergentes, en colaboración con nuestros compañeros de Renta Variable y Análisis ASG para comprender las estrategias generales de financiación de la transición de las empresas que sustentan estas emisiones. Además, seguimos invirtiendo en deuda sostenible y en bonos de propósito general de emisores dedicados a la generación de energías renovables y la fabricación de equipos de energías renovables, también en mercados emergentes.

<sup>1</sup> «The Five Grand Challenges» [‘Los cinco grandes retos’], Breakthrough Energy.

<sup>2</sup> «Emisiones de CO2 en 2023», Agencia Internacional de la Energía.

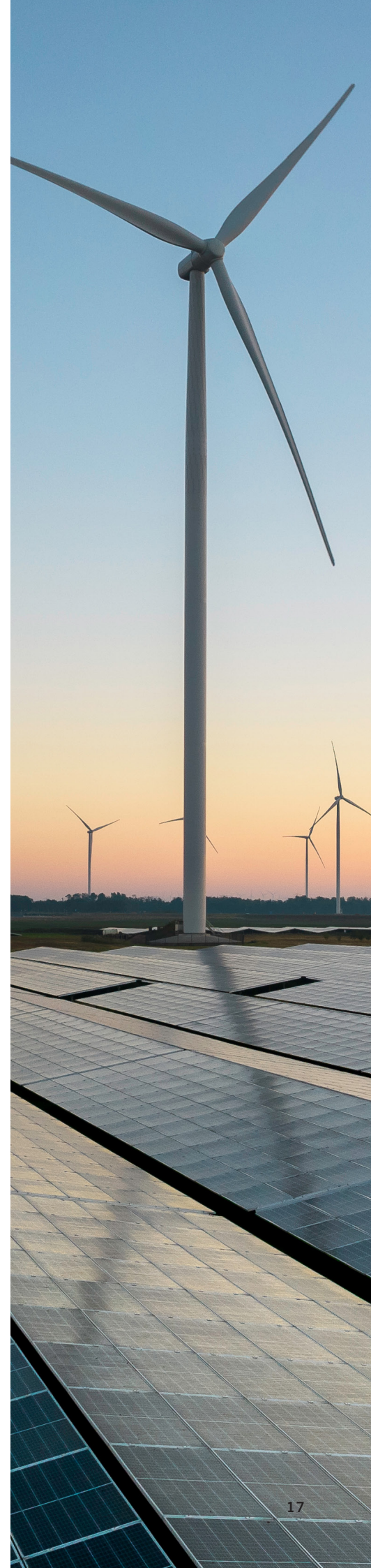
<sup>3</sup> William James, «UAE president announces \$30 bln fund to bridge climate finance gap» [‘El presidente de Emiratos Árabes Unidos anuncia un fondo de 30.000 millones de dólares para reducir el déficit de financiación climática’], Reuters, 1 de diciembre de 2023.

<sup>4</sup> Kate Abnett y otros, «Countries promise clean energy boost at COP28 to push out fossil fuels» [‘Los países prometen un impulso a las energías limpias en la COP28 para abandonar los combustibles fósiles’], Reuters, 2 de diciembre de 2023.

<sup>5</sup> Joseph Lelieveld y otros, «Air pollution deaths attributable to fossil fuels: observational and modelling study» [‘Muertes por contaminación atmosférica atribuibles a los combustibles fósiles: estudio observacional y de modelización’], The British Medical Journal, 29 de noviembre de 2023.

<sup>6</sup> «Wind Power Package: game-changer for Europe’s energy security» [‘Paquete eólico: un cambio de paradigma en la seguridad energética de Europa’], Wind Europe, 24 de octubre de 2023.

<sup>7</sup> Joseph Lelieveld y otros, «Air pollution deaths attributable to fossil fuels: observational and modelling study» [‘Muertes por contaminación atmosférica atribuibles a los combustibles fósiles: estudio observacional y de modelización’], The British Medical Journal, 29 de noviembre de 2023.



# Bank of America

## TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

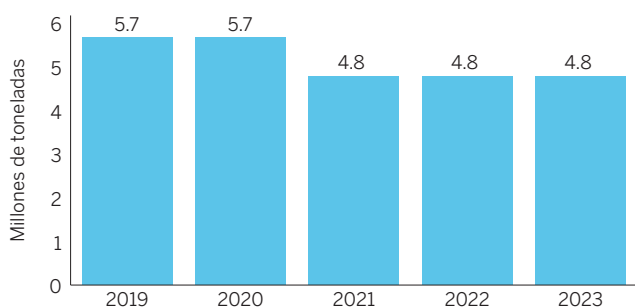
Los bancos pueden desempeñar un papel clave a la hora de facilitar la transición hacia una economía de energías limpias, sobre todo si es económicamente viable y cuenta con incentivos políticos. Bank of America ha emitido bonos verdes dedicados a financiar proyectos de energías renovables, con especial atención a la energía eólica y solar. Se trata de iniciativas que aceleran la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono y que pueden mitigar los efectos del cambio climático.

## LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

<b>Qué</b>	Mitigación del cambio climático por medio de inversiones en energías renovables
<b>Quién</b>	Las personas y el planeta gracias a la descarbonización de la oferta energética mundial
<b>Cuánto</b>	Más de 7.000 millones de dólares de ingresos en bonos verdes para proyectos de energías con bajas emisiones desde 2013 <sup>1</sup>
<b>Contribución</b>	Los bonos verdes ayudaron a evitar una emisión prevista de 4,8 millones de toneladas de CO2 en 2023 <sup>2</sup>
<b>Riesgo</b>	Externo: Las condiciones meteorológicas pueden reducir la producción de energías renovables y, por tanto, las emisiones asociadas que se evita

## EVOLUCIÓN DEL KPI PRINCIPAL

Emisiones de GEI evitadas



Fuente: Bank of America | Nota del autor: Calculamos las emisiones anuales de GEI evitadas teniendo en cuenta el impacto de cada bono en circulación durante un año determinado. No consideramos el impacto de los bonos ya vencidos. Además, en el valor de 2023, incluimos el impacto anualizado estimado en función de los datos de los años completos previos.

**Año de la inversión inicial:** 2023

**Variación anualizada a tres años del principal KPI:** -5,5%

**Evaluación:** cumple las expectativas

<sup>1</sup> Emisión con temática ESG, Bank of America, 2023. | <sup>2</sup> Ibid. | <sup>3</sup> «Massive expansion of renewable power opens door to achieving global tripling goal set at COP28» [‘La expansión masiva de la energía renovable abre la puerta a alcanzar el objetivo mundial de triplicarla fijado en la COP28’], International Energy Agency, 11 de enero de 2024. | <sup>4</sup> Emisión con temática ESG, Bank of America, 2023. | <sup>5</sup> Vivint Solar, Inc., Programa de energía solar fotovoltaica, Emisión con temática ESG, Bank of America. | <sup>6</sup> «Calculadora de equivalencia de gases de efecto invernadero», Agencia de Protección Medioambiental de Estados Unidos (datos de enero de 2024).



### CONVERGENCIA CON LOS ODS DE LA ONU

Energía asequible y no contaminante

**META 7.2** Para 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas.

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

Confiamos en que el aumento de la financiación de soluciones de energías renovables puede contribuir a alcanzar el objetivo establecido en la COP28 de triplicar la capacidad de estas de aquí a 2030<sup>3</sup>. Bank of America ha emitido seis bonos verdes corporativos durante la última década, captando un total de 7430 millones de dólares para proyectos de energías renovables<sup>4</sup>. Aunque solo conservamos el último bono verde emitido (en junio de 2023), cuantificamos y agregamos las emisiones evitadas por el conjunto de bonos verdes aun activos a fin de presentar una serie temporal coherente de nuestro principal KPI de impacto.

Constatamos que el principal KPI ha disminuido levemente desde 2019, debido sobre todo al vencimiento de los bonos de 2020 y 2022 —y la consiguiente eliminación de las series temporales de las emisiones evitadas relacionadas—. Estamos convencidos de que la asociación de Bank of America con compañías de energías renovables para la inversión siguen contribuyendo a intensificar la transición hacia las energías limpias, al aumentar el capital disponible para proyectos eólicos y solares, por lo que nos satisface mantenerlos en la cartera. Sirva como ejemplo el acuerdo con Vivint Solar, un destacado proveedor de instalaciones solares residenciales de Estados Unidos. Esta colaboración supuso la compra de hasta 100 megavatios de potencia procedente de las futuras instalaciones en 16 estados y ayudó a evitar 20.000 toneladas de compuestos de Co2eq<sup>5</sup>, lo que equivale a sacar de la circulación más de 4400 automóviles<sup>6</sup>.

## PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

Si bien nos reconforta el impacto logrado por los bonos verdes de Bank of America, planeamos aprovechar las próximas acciones de diálogo activo para obtener datos de impacto más consistentes. En concreto, nos gustaría conocer el CO2 anual estimado que se evita con cada bono, para así realizar un seguimiento más preciso de su evolución. Por otra parte, queremos saber más sobre sus colaboraciones con empresas de energías renovables destinadas a lograr un impacto medioambiental a largo plazo.

# Información importante

## SOBRE EL PRESENTE INFORME

Datos a 31 de diciembre de 2023.

Las opiniones expresadas en este documento son las del autor, están basadas en la información disponible y están sujetas a cambios sin previo aviso. Los equipos de gestión de carteras individuales pueden tener diferentes puntos de vista y pueden tomar diferentes decisiones de inversión para distintos clientes. El documento y su contenido estaban vigentes a 31 de diciembre de 2023. Es posible que se hagan afirmaciones o estimaciones prospectivas. Los resultados y acontecimientos reales pueden variar significativamente. Algunos datos proporcionados son de terceros. Si bien se considera que los datos son confiables, no se garantiza que sean exactos ni que estén completos. El Equipo de Inversión de Impacto de Wellington determina los objetivos y las metas que, en nuestra opinión, se corresponden con cada empresa de la cartera. La terminología usada en relación con los objetivos y las metas corresponde a la de UN.org, y, si bien se ha resumido, no se ha modificado. Wellington Management apoya los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. No deben interpretarse como una recomendación de ninguno de los valores específicos presentados ni como indicativos de su rentabilidad pasada o futura.

Los ejemplos de inversión se basan en las participaciones de la cuenta representativa entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2023, que, en el caso de Global Impact Bond, entró en vigor el 1 de mayo de 2019 porque era la única cuenta existente en el momento de la selección. La cuenta de cada cliente se gestiona de forma individual; las inversiones personales varían según el cliente y no se garantiza que la cuenta de un cliente específico tendrá las mismas características que las descritas.

Los ejemplos de empresas tienen únicamente fines ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones de la cartera y no deben interpretarse como recomendaciones o consejos. Su elección no se basa en criterios de rentabilidad. En el caso del Global Impact Bond, se selecciona la mayor posición de cada tema de impacto. Si esta ya se ha utilizado en los últimos dos años, se elige la segunda mayor posición de un tema. Si las dos mayores posiciones de un tema ya se han reseñado en los últimos dos años, entonces se selecciona una nueva posición del mismo tema y, si se han incorporado más de una o no hay nuevas posiciones en el tema, se destaca la operación más importante en términos de número de acciones.

- La principal participación del tema por tamaño a 31 de diciembre de 2023 era Fannie Mae.
- La mayor participación ya se había puesto de relieve en el informe de 2021 o el de 2022, pero en 2023 utilizamos la segunda posición del tema: Bank of America Corp.

Los KPI de cada empresa han sido elaborados por Wellington, son propiedad de Wellington y se utilizan para evaluar el progreso de una empresa hacia sus objetivos particulares. La información de las empresas procede de diversas fuentes, entre otras: informes anuales y trimestrales, estudios sectoriales, sitios web

de las empresas, comunicados de prensa, estudios de casos y acciones de diálogo activo con las empresas. Solo se han incluido participaciones con datos disponibles sobre KPI aplicables. A falta de datos disponibles de 2023 en el momento de la publicación, hemos utilizado los de 2022 o los más próximos a 2023.

## RIESGOS DE INVERSIÓN

Toda inversión implica riesgos. Si un inversor alberga alguna duda sobre la idoneidad de cualquier inversión, debe consultar a un asesor financiero independiente. Los resultados anteriores no son necesariamente indicativos de cara a resultados futuros y una inversión puede perder valor.

**Capital:** Los mercados de inversión están sujetos a riesgos económicos, normativos, políticos y de confianza de mercado. Todos los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. El valor de su inversión puede pasar a ser mayor o menor con respecto al momento de la inversión original.

**Derivados:** Los derivados pueden ser volátiles e implicar diversos grados de riesgo. El valor de los instrumentos derivados puede verse afectado por cambios en los movimientos generales del mercado, la actividad comercial o la situación financiera de empresas concretas, la volatilidad de los índices, cambios en las tasas de interés o factores que afectan a un sector o región específicos. Los instrumentos derivados pueden ofrecer una mayor exposición al mercado que el efectivo desembolsado o depositado al formalizar una transacción. Como resultado, un movimiento negativo del mercado, incluso si es relativamente menor, no solo puede causar la pérdida de todo lo invertido, sino que también puede exponer una cartera a una pérdida potencial que exceda la cuantía inicial invertida. Además, los derivados pueden mantener una correlación imperfecta con los valores o índices subyacentes que representan, y es posible que se vean expuestos a riesgos adicionales de liquidez y de contraparte.

**Valores respaldados por activos/hipotecas:** Los valores respaldados por activos y relacionados con hipotecas se exponen al riesgo de pago anticipado, es decir, a la posibilidad de que el principal de los préstamos subyacentes de los valores se pague anticipadamente en un momento diferente al previsto en la compra. Debido al riesgo de pago anticipado, la duración de los valores respaldados por activos y relacionados con hipotecas puede ser difícil de predecir.

**Concentración:** La concentración de inversiones en un número relativamente pequeño de valores, sectores o industrias, o en regiones geográficas, puede afectar de forma considerable a la rentabilidad.

**Crédito:** El valor de los títulos de renta fija puede caer, o bien el emisor o garante de dichos títulos puede incumplir sus compromisos de pago de intereses o principal a su vencimiento como resultado de cambios adversos en su situación financiera o en sus negocios. En general, los valores de menor calificación entrañan un mayor grado de riesgo de crédito que los de mayor calificación.

**Divisas:** Las inversiones en divisas, productos derivados de divisas o instrumentos similares, así como en valores denominados en divisas extranjeras, se exponen al riesgo de que el valor de una divisa determinada cambie en relación con una o más divisas diferentes.

**Mercados de renta fija:** Los valores de mercado de los títulos de renta fija están sujetos a numerosos factores, como las condiciones económicas, las normativas gubernamentales, la confianza del mercado y los acontecimientos políticos locales e internacionales, y fluctúan en respuesta a las variaciones de los tipos de interés, los valores de las divisas y la solvencia del emisor.

**Riesgo de mercados extranjeros y emergentes:** Las inversiones en mercados extranjeros pueden presentar riesgos que normalmente no se asocian a los mercados nacionales. Estos riesgos pueden referirse a variaciones de los tipos de cambio; mercados menos líquidos y menor disponibilidad de información; menor supervisión de las bolsas, los intermediarios y los emisores por parte de la Administración; mayor incertidumbre política, económica y social; y mayor volatilidad de los precios. Estos riesgos pueden ser mayores en mercados emergentes, que también pueden entrañar riesgos distintos a los de los mercados desarrollados.

**Tipos de interés:** Por lo general, el valor de títulos de renta fija cambiará de manera inversa a los cambios en los tipos de interés. El riesgo de que las variaciones de los tipos de interés tengan un efecto adverso en las inversiones será mayor en los valores de renta fija a largo plazo que en los de renta fija a corto plazo.

**Apalancamiento:** El uso del apalancamiento puede ofrecer una mayor exposición al mercado que el efectivo desembolsado o depositado al formalizar una transacción. Por lo tanto, las pérdidas pueden superar el importe original invertido.

**Valores inmobiliarios:** Los riesgos asociados a la inversión en valores de empresas concentradas principalmente en el sector inmobiliario como las Sociedades de inversiones inmobiliarias («REIT») incluyen la naturaleza cíclica de los valores inmobiliarios; los riesgos relacionados con las condiciones económicas generales y locales; el exceso de construcción y la mayor competencia; las tendencias demográficas; y los aumentos en los tipos de interés y otras influencias del mercado de capitales inmobiliario.

**Valores de menor capitalización:** Los precios de las participaciones de empresas de mediana y pequeña capitalización pueden presentar mayor volatilidad que los precios de las participaciones de empresas de mayor capitalización. Además, las participaciones de las empresas de pequeña y mediana capitalización generalmente son menos líquidas que las participaciones de las empresas de mayor capitalización.

**Riesgo de sostenibilidad:** todo acontecimiento o circunstancia medioambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría tener un efecto negativo considerable, real o potencial, sobre el valor de una inversión.

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

Para uso exclusivo de inversores profesionales, no apto para su uso con un público minorista.

Este material y su contenido no pueden ser reproducidos ni distribuidos, total o parcialmente, sin el consentimiento expreso y por escrito de Wellington Management.

Este documento está destinado únicamente a fines comerciales. No constituye una oferta ni una solicitud de suscripción de participaciones o acciones de ningún fondo de Wellington Management («Fondo»). Nada de lo contenido en este documento debe interpretarse como asesoramiento, ni como recomendación de compra o venta de valores. La inversión en el Fondo puede no ser adecuada para todos los inversores. Las opiniones expresadas en este documento son las del autor en el momento de su redacción y están sujetas a cambios sin previo aviso. Las participaciones del Fondo sólo se ofrecen en jurisdicciones en las que dicha oferta o solicitud es legal. El Fondo sólo acepta clientes profesionales o inversiones a través de intermediarios financieros. Antes de invertir, consulte los documentos de oferta del Fondo para conocer otros factores de riesgo, la información previa a la inversión, el último informe anual (e informe semestral) y, en el caso de los Fondos UCITs, el último Documento de Datos Fundamentales (DFI). Para cada país en el que los Fondos UCITs están registrados para la venta, el folleto y el resumen de los derechos del inversor en inglés, y el documento de datos fundamentales en inglés y en una lengua oficial, están disponibles en [www.wellington.com/KIIDs](http://www.wellington.com/KIIDs). En el caso de las clases de acciones/participaciones registradas en Suiza, los documentos de oferta del Fondo en inglés, francés y francés suizo pueden obtenerse del Representante y Agente de Pagos local - BNP Paribas Securities Services, Selnaustrasse 16, 8002 Zúrich, Suiza. Wellington Management Funds (Luxembourg) y Wellington Management Funds (Luxembourg) III SICAV están autorizadas y reguladas por la Commission de Surveillance du Secteur Financier y Wellington Management Funds (Ireland) plc está autorizada y regulada por el Central Bank of Ireland. El Fondo podrá decidir poner fin a los acuerdos de comercialización de participaciones en un Estado miembro de la UE notificándolo con 30 días hábiles de antelación.

En Europa (ex. Reino Unido y Suiza), emitidas por la entidad comercializadora Wellington Management Europe GmbH, autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania (BaFin). Las acciones del Fondo no podrán distribuirse ni comercializarse en modo alguno entre inversores minoristas o semiprofesionales alemanes si el Fondo no ha sido admitido para su distribución a estas categorías de inversores por la BaFin. En España CNMV número de registro 1236 para Wellington Management Funds (Luxembourg) CNMV número de registro 1182 para Wellington Management Funds (Ireland) plc.

©2024 Wellington Management. Todos los derechos reservados. A partir del 12 de abril de 2024. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® es una marca de servicio registrada de Wellington Group Holdings LLP | 121518\_2