

# Informe de Global Impact

RENTABILIDAD COMPETITIVA E IMPACTO POSITIVO A TRAVÉS  
DE LOS MERCADOS PÚBLICOS DE RENTA VARIABLE

Agosto de 2024



# Índice

Mensaje de compromiso .....	3
Resumen del impacto .....	4
Tendencias y avances de la inversión de impacto .....	5
Participación y reconocimientos del sector en 2023 .....	7
Ejemplos de prácticas de diálogo activo .....	8
Exposición temática y alineación con los ODS de la ONU .....	10
Temáticas de impacto e inversiones destacadas .....	11
Información importante .....	18

## EVOLUCIÓN DE NUESTROS INFORMES DE IMPACTO

En este documento presentamos los principales avances de nuestra estrategia de Global Impact en 2023, junto con prácticas de diálogo activo e inversiones destacadas que ilustran nuestro proceso de inversión y los resultados medibles que hemos logrado.



# Mensaje de compromiso

Nos complace compartir el octavo informe anual de la estrategia Global Impact de Wellington. El actual clima de incertidumbre global resalta aún más la necesidad de realizar inversiones de impacto. En 2023, en un contexto de agravamiento del cambio climático, impulsamos las inversiones orientadas a la descarbonización, una tendencia secular en rápido crecimiento. Además, asistimos a un aumento de la inseguridad alimentaria, un factor que estimula la demanda de innovación en agricultura y nutrición sostenibles. Hemos observado un notable incremento en el capital destinado a sistemas de conectividad digital y otras infraestructuras esenciales, especialmente en el sector hídrico. Creemos que la inversión en temáticas de impacto se mantendrá, lo que generará más oportunidades de crecimiento a largo plazo a las que dirigir nuestros esfuerzos para ofrecer una rentabilidad atractiva a nuestros clientes.

En 2023, el cambio climático continuó siendo uno de nuestros principales focos de atención. El trabajo que el equipo de análisis climático realiza con nuestros socios del Centro de Investigación Climática Woodwell y el Programa Conjunto sobre Ciencia y Política del Cambio Global del Instituto Tecnológico de Massachusetts ha resaltado la urgente necesidad de potenciar tanto la resiliencia como las iniciativas de mitigación para proteger a la sociedad de los efectos perjudiciales y costosos del cambio climático.

Nos satisface comprobar que el gasto destinado a aumentar la eficiencia de los recursos se ha mantenido en un buen nivel en 2023, a pesar de los constantes factores macroeconómicos en contra.

En otra área de interés, prevemos una demanda a largo plazo importante y cada vez mayor de tecnologías que aborden la creciente desigualdad digital, sobre todo en las zonas rurales. Históricamente, los segmentos relacionados con la educación y la formación laboral, como las compañías dedicadas a la enseñanza con ánimo de lucro en EE. UU., han mostrado cualidades defensivas en periodos de recesión. Tras la pandemia, los avances tecnológicos dentro de esta temática se han acelerado gracias a la inversión en soluciones integradas de servicios y acceso a la educación.

Los problemas de ciberseguridad han pasado a ser una prioridad para las empresas a raíz de las recientes filtraciones de información altamente sensible y las tensiones geopolíticas. También la atención sanitaria sigue siendo una temática importante, y continuamos identificando empresas de impacto que puedan ayudar a reducir la desigualdad en el acceso y las ineficiencias sistémicas. Muchas de estas empresas combinan modelos de negocio atractivos con soluciones que aprovechan enfoques científicos o clínicos innovadores.

Como siempre, estamos comprometidos a mantener un alto nivel de exigencia en términos de materialidad, adicionalidad y medibilidad para el Global Impact. Utilizamos el diálogo activo para animar a las empresas a establecer indicadores clave de rendimiento (KPI) que acrediten un impacto social y medioambiental positivo. Si es necesario, colaboramos estrechamente con otros equipos de inversión de Wellington para ampliar el alcance de nuestro diálogo activo. La creciente importancia que las comunidades otorgan a las soluciones beneficiosas para las personas y el planeta impulsa a las empresas a innovar. El resultado es un conjunto de oportunidades cada vez mayor. Consideramos que nuestro enfoque de inversión en 11 temáticas de impacto nos sitúa en una posición destacada para aprovechar los avances prometedores en los mercados públicos de renta variable y ofrecer a nuestros clientes una rentabilidad potencialmente atractiva.

Gracias por la confianza depositada en nuestro equipo y en Wellington. Nos sentimos honrados de contribuir al crecimiento del ecosistema de impacto con su respaldo y confiamos en generar un impacto positivo y una rentabilidad competitiva para ustedes, nuestros clientes, en 2024.



**JASON GOINS, CFA**

Portfolio Manager, Global Impact



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. Consulte la sección «Riesgos» para obtener más información.

# Resumen del impacto

Las inversiones en nuestra cartera de renta variable han permitido a las empresas generar el siguiente impacto:



## 145.000

Cerca de 145.000 viviendas asequibles entregadas o financiadas.

Equivalente al 28% de la oferta de viviendas en Estocolmo<sup>1</sup>.



## 5.400 millones

Más de 5.400 millones de metros cúbicos de agua suministrados o tratados.

Equivalente al 7% del consumo anual de agua dulce en Canadá<sup>2</sup>.



## 213 millones

Más de 213 millones de pacientes atendidos con productos o servicios sanitarios.

Más de 18 veces la cifra media de pacientes ingresados anualmente en los hospitales australianos<sup>3</sup>.



## 181 millones

Más de 181 millones de personas en países desarrollados obtuvieron conexión a Internet.

Equivalente a más del 12% de la población en África<sup>4</sup>.



## 51,8 millones

51,8 millones de personas recibieron educación, formación y apoyo profesional.

O cerca de 20 veces la cifra de estudiantes que cursan estudios superiores en Japón<sup>5</sup>.



## 97,4 millones

97,4 millones de personas y empresas desatendidas accedieron a servicios financieros.

En comparación con los 1.400 millones de personas sin acceso a servicios bancarios en todo el mundo<sup>6</sup>.



## 700.000

Más de 700.000 negocios o particulares protegidos gracias a herramientas y tecnologías de ciberseguridad.

En comparación con las 3.205 filtraciones de datos denunciadas públicamente en EE. UU., que afectaron a más de 353 millones de personas en 2023<sup>7</sup>.



## 90,9 millones

90,9 millones de toneladas de emisiones de gases de efecto invernadero evitadas mediante la generación de energías renovables.

Equivalente a 130,1 teravatios/hora de generación de energía renovable<sup>8</sup>.



## 601,2 millones

601,2 millones de toneladas de emisiones de gases de efecto invernadero evitadas gracias a la mejora de la eficiencia y la administración responsable de los recursos.

Equivalente a un descenso de 143,1 millones de coches en las carreteras durante un año<sup>9</sup>.

El 68% de las participaciones (como porcentaje del valor de mercado) utiliza un KPI común que puede agregarse. El valor de mercado % refleja el tramo de activos de un swap de rentabilidad total sobre una participación de Global Impact. 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 concreto 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 medioambiente. En caso de no disponer de los datos de 2023, se han utilizado los correspondientes a 2022. Los KPI agregados reflejan el impacto de la cartera a 31 de diciembre de 2023. Estos puntos de datos no constituyen una serie continua y no deben compararse con los datos agregados publicados en años anteriores debido a los cambios en las participaciones de la cartera entre cada fecha 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 inversión de impacto en renta variable, 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> «Number of dwellings by region and type of building (including special housing). Year 2013 – 2023», Statistical Database, Official Statistics of Sweden. | <sup>2</sup> «7 Countries that waste the most water», Earth.org, 10 de febrero de 2021. | <sup>3</sup> «Admitted patients», Australian Institute of Health and Welfare, 16 de mayo 2024 (cifras de 2022-2023). | <sup>4</sup> «Africa population», Worldometer, datos disponibles el 1 de junio de 2024. | <sup>5</sup> «Record high number of female university students and faculty members in Japan», Nippon.com, 12 de septiembre de 2022. | <sup>6</sup> «The Global Findex Database 2021», Banco Mundial. | <sup>7</sup> «2023 Data Breach Report», Identity Theft Resource Center (ITRC). El KPI agregado no debe ser directamente comparado con el número de filtraciones de datos y personas afectadas. En su lugar, debe servir como un indicador de la escala. | <sup>8</sup> «Calculadora de equivalencia de gases de efecto invernadero», Agencia de Protección Ambiental de Estados Unidos, (datos de 2021). | <sup>9</sup> Ibid. | Salvo que se indique lo contrario en este informe, por toneladas nos referimos a toneladas métricas.

# Tendencias y avances de la inversión de impacto



**ANAND DHARAN**  
Investment Director



**OYIN ODUYA, CFA**  
Practice Leader de  
Gestión y Medición del  
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 mediante reuniones del sector, grupos de trabajo y asociaciones. En 2023, apreciamos las siguientes tendencias:

## EL INTERÉS POR LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MERCADO PÚBLICO ES CADA VEZ MAYOR

La mayor participación de los inversores del mercado público en las reuniones enriqueció los debates sobre buenas prácticas. En las conversaciones que mantuvimos con clientes, colegas y otros interesados, observamos un consenso cada vez mayor de que el esfuerzo y la inversión colectivos en todas las clases de activos son esenciales para impulsar el sector de impacto. Un reciente estudio sobre el tamaño del mercado realizado por Global Impact Investing Network (GIIN) reveló que las inversiones de impacto en empresas maduras que cotizan en bolsa aumentaron de 2.100 a 17.900 millones de dólares entre 2017 y 2022, lo que supone una tasa compuesta de crecimiento anual del 53%<sup>1</sup>.

Consideramos que la creciente disponibilidad de estrategias de impacto en el mercado público es un avance positivo para el sector, ya que permite a los gestores de activos integrar el impacto en todas sus carteras, no solo en las de mercados privados. Nuestras interacciones con los consejos de administración y los equipos directivos de las compañías nos indican que ellos también están manteniendo conversaciones sobre las mejores prácticas en el cálculo y la divulgación de datos de impacto.

## EL IMPULSO POSITIVO DE LAS POLÍTICAS GLOBALES TRANSFORMAN EL CONJUNTO DE OPORTUNIDADES

Los responsables políticos a nivel mundial reconocen la urgencia de encontrar soluciones equitativas para mitigar el cambio climático y destinan fondos a los proyectos con mayor potencial para reducir las emisiones. Estas tendencias políticas podrían transformar la forma en que se utilizan los mercados públicos para la financiación sostenible, lo que generaría atractivas oportunidades de inversión. En el último año, hemos asistido a los siguientes avances:

- El crecimiento sostenido de las políticas industriales respetuosas con el medioambiente, a medida que más países experimentan con nuevos modelos de colaboración público-privada que combinan la resistencia al cambio climático, el desarrollo económico y los objetivos de seguridad nacional.
- El creciente respaldo de los bancos multilaterales de desarrollo para cubrir el déficit estimado de varios billones de dólares destinados a la lucha contra el cambio climático en los mercados emergentes, que incluye, entre otras iniciativas, una colaboración más estrecha con el sector privado y el uso experimental de estructuras de financiación mixta.
- El aumento de la experimentación de los gobiernos con taxonomías ecológicas y de transición, en ocasiones como parte de programas políticos integrales para canalizar recursos hacia la financiación sostenible (por ejemplo, la estrategia GX de Japón para reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> en la siderurgia).

Todas estas tendencias políticas han generado para nosotros oportunidades de inversión o de diálogo activo. Entre ellas se incluyen la inversión en valores respaldados por activos solares cuya emisión se ve favorecida por los planes gubernamentales para potenciar la generación de energía renovable; la inversión en las primeras emisiones de bonos verdes soberanos (después de intercambiar opiniones sobre las mejores prácticas en materia de taxonomía ecológica); y la colaboración con bancos de desarrollo para mejorar la efectividad de sus programas de crédito en la financiación de la transición energética.

En cuanto a la renta variable de impacto, constatamos los efectos positivos de la Ley de Reducción de la Inflación de EE. UU. de 2022 en el gasto destinado a soluciones con bajas emisiones de carbono en áreas como la electricidad limpia, el transporte, la construcción de edificios y sistemas, así como en tecnologías para la eficiencia energética. Por todo ello, esperamos que aumente el gasto en oportunidades que encajen en nuestras temáticas de agua limpia y saneamiento y eficiencia de los recursos.

<sup>1</sup> Dean Hand y otros, «2023 GIINSight: Impact investing allocations, activity, and performance», GIIN, junio de 2023.

## LA TRANSPARENCIA Y LA INTEGRIDAD SON DOS PILARES FUNDAMENTALES

Junto al aumento de los activos de impacto bajo gestión, también ha crecido el escrutinio sobre el impacto social y medioambiental real que, según los gestores de estos activos, generan sus inversiones. La estrategia de Wellington, fundamentada en el análisis, respalda las teorías de cambio basadas en el impacto que documentamos en cada una de nuestras participaciones. El departamento de Medición y Gestión del Impacto (IMM) proporciona asesoría estratégica a nuestros equipos de inversión de impacto durante este proceso. Por ejemplo, para validar el impacto social positivo de nuestras inversiones en proveedores de microfinanciación en mercados emergentes, el departamento de IMM utilizó el Índice 60 dB de Microfinanciación de 2023, una encuesta anual que ofrece datos comparables y de alta calidad sobre el impacto social generado por las entidades de microfinanciación. Con esta información, elaboraron un análisis y una lista de pasos para el diálogo activo destacando aspectos clave de la microfinanciación, como los servicios de préstamos colectivos y la longevidad de los clientes, que suelen asociarse con mejores resultados sociales.

El departamento de IMM también colabora con el grupo de trabajo sobre valores cotizados del GIIN, que recientemente ha publicado una guía sobre las mejores prácticas para generar impacto en los valores cotizados. El documento se ajusta en gran medida al enfoque adoptado por Wellington en sus prácticas de IMM y representa un paso importante hacia la definición del impacto en el contexto de la renta variable cotizada. De este modo, los gestores de activos pueden evaluar los fondos según una normativa reconocida y de alta integridad, lo que les permite tomar decisiones de inversión que generen tanto cambios significativos como rentabilidad financiera.

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

Aunque la medición constituye la piedra angular de cualquier producto de inversión de impacto creíble, es igualmente importante analizar cómo se utilizan las métricas. Cada vez son más los que nos preguntan por el análisis y la gestión del impacto, además de por la recopilación de datos y la elaboración de informes. A pesar de que el 89% de los inversores de impacto revisa sistemáticamente los resultados de impacto de cada inversión, solo el 39% utiliza activamente estos datos para mejorar sus procedimientos y estrategias<sup>2</sup>. El año pasado, nos enfocamos en perfeccionar nuestros sistemas y herramientas de gestión del impacto para cumplir con nuestra misión: facilitar la búsqueda y el análisis de datos de impacto mediante la integración de los KPI en los procesos de inversión. El objetivo último de esta labor es reforzar la capacidad de análisis de la empresa, fomentar el diálogo sobre inversiones y ampliar el impacto en el mundo real.

Persisten las dificultades para medir el impacto. La calidad y constancia de los datos divulgados varían significativamente entre empresas y sectores. Además, existe una duda constante entre desarrollar KPI personalizados que se ajusten a nuestra teoría del cambio u optar por KPI más sencillos, basados en los resultados, que se publiquen de forma constante. La transparencia también resulta esencial en este caso; aunque no siempre seleccionemos el parámetro perfecto, nuestro objetivo es documentar de manera consistente la lógica detrás de los KPI elegidos. No se trata de obtener datos de impacto exactos, sino de reconocer las tendencias que esconden. Con ello, queremos ayudar a los inversores a comprender mejor el impacto real de sus inversiones y darles la posibilidad de establecer una relación más estrecha con las empresas.

<sup>2</sup> «Benchmarking Impact Management Practice», BlueMark, mayo de 2023.



# Participación y reconocimientos del sector en 2023

**Cumbre sobre el Impacto de  
Phenix Capital**

**MARZO**

**Cumbre Global sobre el  
Inversor de Impacto de PEI**

**MAYO**

**SuperReturn International**

**JUNIO**

**GreenFin 23**

**JUNIO**

**Informe sobre Sostenibilidad  
de Reuters Europa**

**SEPTIEMBRE**

**Conferencia de Inversión  
de Square Mile**

**SEPTIEMBRE**

**Foro de Sostenibilidad en  
la Práctica de Conexus**

**Top1000funds**

**OCTUBRE**

**Foro de Impacto de GIIN**

**OCTUBRE**

**PRI in Person (Tokio)**

**OCTUBRE**



Wellington Management no realizó ningún tipo de aporte financiero para su consideración a estos premios. Los ganadores fueron elegidos por Environmental Finance. La concesión de este premio se anunció en marzo de 2024 y abarca el periodo comprendido desde el 1 de abril de 2022 hasta el 30 de septiembre de 2023. Wellington Management fue la única ganadora en la categoría de plataforma de inversión de impacto del año. El método de selección fue determinado por un panel asesor compuesto por expertos del sector que revisaron una candidatura presentada por escrito. Cada candidatura fue evaluada individualmente por los jueces, y se evitaron los conflictos de interés. 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

Creemos que el diálogo activo y el compromiso con las empresas de nuestra cartera pueden mejorar el impacto ambiental y social de nuestras inversiones, así como generar un valor duradero para nuestros clientes.

**En 2023, mantuvimos un diálogo activo sobre 242 temas con 76 empresas de la cartera y entablamos conversaciones con 45 posibles candidatas.**

El año pasado, tratamos de aumentar nuestro conocimiento y participación en las dinámicas que afectan a nuestras posiciones en un entorno de financiación más restrictivo, un contexto difícil para el consumo y ante casos aislados de disrupción en el sector. En 2024, mantenemos el foco en cómo nuestras compañías pueden generar tanto rentabilidad financiera como impacto positivo a pesar de una coyuntura desfavorable. Estamos atentos a la evolución de los tipos de interés por la repercusión que pueden tener en las posiciones de nuestra cartera, y somos conscientes de la posibilidad de que se produzca un entorno político inestable ante las próximas elecciones estadounidenses. A pesar de la volatilidad a corto plazo, es evidente que las tendencias subyacentes auguran un crecimiento secular a largo plazo en las áreas de impacto relevantes.

Los ejemplos mostrados se presentan únicamente con fines ilustrativos y no deben considerarse representativos de las inversiones reales. No debe asumirse que ningún cliente invierte en los ejemplos (o en otros similares), ni tampoco que una inversión en los ejemplos ha sido o será rentable. 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 más información sobre los ejemplos de inversión, consulte la sección «Información importante». | Las compañías mencionadas constituyen la lista completa de todas las acciones de diálogo activo en las que participaron el equipo de analistas de ASG y el equipo de Inversión de Impacto de Wellington Management en 2023. Los valores identificados 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 casos prácticos de diálogo activo presentados son meramente ilustrativos. Se eligen en función de las reuniones celebradas a lo largo del año y de nuestras áreas prioritarias de interés, con el propósito de ofrecer una perspectiva de nuestro proceso. No es posible asegurar que la estrategia se mantenga en empresas como las mencionadas o que sean rentables en el futuro.



## EJEMPLOS DE PRÁCTICAS DE DIÁLOGO ACTIVO EN 2023

### MEDIOAMBIENTE (A)

Enablamos un diálogo activo con un pequeño fabricante estadounidense de puertas y ventanas resistentes a los impactos. Sus productos proporcionan integridad estructural a viviendas y edificios comerciales en condiciones meteorológicas adversas, protegiendo vidas y propiedades. A lo largo de un par de conversaciones, les explicamos la importancia de revelar las emisiones de alcance 1, 2 y 3, y abordamos su reciente decisión de aplicar la estrategia defensiva denominada «píldora venenosa» ante un intento de adquisición hostil. En nuestra primera entrevista con el consejo de administración y el asesor jurídico, expusimos por qué creemos que la información sobre emisiones ayuda a los inversores a valorar los efectos positivos seculares a largo plazo de la empresa sobre el clima. En otro encuentro, analizamos la decisión de la compañía de recurrir a una «píldora venenosa». Su intención era sentar a la mesa de negociaciones al posible adquirente, que había comprado acciones sin ponerse en contacto con la empresa. Gracias a nuestra conversación, comprendimos los motivos de la decisión. Valoramos positivamente que la medida tuviera una duración limitada y se centrara en promover el diálogo activo con el accionista. Ese mismo año, las ofertas de adquisición rivales pusieron de manifiesto el valor de esta empresa de pequeña capitalización, que más adelante aceptó la oferta de compra de un competidor de mayor tamaño en el sector de puertas y ventanas.

### SOCIAL (S)

Visitamos a un constructor de casas prefabricadas de EE. UU. en una de sus plantas. Las empresas que integran esta categoría facilitan el acceso a una vivienda segura y de calidad a personas que, de otro modo, no podrían permitírsela. Además, su proceso de construcción incluye un uso más eficiente de los materiales en comparación con la construcción de viviendas tradicionales, lo que implica una reducción de los residuos de obra. Durante la visita a las instalaciones, pudimos comprobar la eficiencia y calidad de las operaciones del fabricante, así como su compromiso con la asequibilidad y la oferta de viviendas a distintos niveles de precios. Esta iniciativa nos permitió confirmar la tesis de inversión tanto desde el punto de vista del impacto como de los fundamentales corporativos.

### GOBERNANZA (G)

Nos pusimos en contacto con una empresa de ciberseguridad con sede en Israel para conocer mejor su trayectoria de crecimiento. En una reunión con clientes, preguntamos a los usuarios cómo utilizaban los productos de la compañía. Queríamos averiguar si estaban familiarizados con las recientes innovaciones de la empresa y sus perspectivas sobre su programa de desarrollo tecnológico. Estas conversaciones resaltaron el entusiasmo de los clientes por la actual oferta de seguridad informática de la compañía, así como su disposición a adquirir una gama más amplia de soluciones. Durante otro encuentro, dialogamos sobre el plan de incentivos del nuevo consejero delegado. Esta reunión nos sirvió para comprobar la congruencia entre las iniciativas públicas de la empresa y la retribución del directivo. Ambas iniciativas de diálogo activo confirmaron nuestra opinión de que la organización está en condiciones de alcanzar sus objetivos de aumentar los ingresos y la rentabilidad.

### IMPACTO (I)

Nos reunimos con una institución de educación superior brasileña que había solicitado nuestra opinión sobre áreas susceptibles de mejora. Durante nuestra conversación, hicimos especial hincapié en que la organización podía mejorar la comunicación de los resultados positivos asociados a sus productos y servicios. Les explicamos que la presentación de indicadores como, por ejemplo, las mejoras salariales derivadas de la obtención de un título superior, pondría de relieve los beneficios potenciales de la formación continua para los futuros estudiantes y demostraría la propuesta de valor de la empresa a los inversores. Tras la reunión, la empresa modificó su informe para los inversores y añadió una diapositiva sobre la relación entre la formación superior y la posibilidad de obtener mayores ingresos. Nos alegró que la empresa solicitara proactivamente nuestra opinión y pusiera en práctica nuestras recomendaciones para destacar el impacto positivo que ejerce en la vida de los estudiantes.

**Si desea conocer todos los detalles sobre nuestras acciones de diálogo activo, así como la lista de empresas con las que hemos interactuado en 2023, consulte nuestro [Informe sobre el impacto del diálogo activo](#).**



# Exposición temática y alineación con los ODS de la ONU

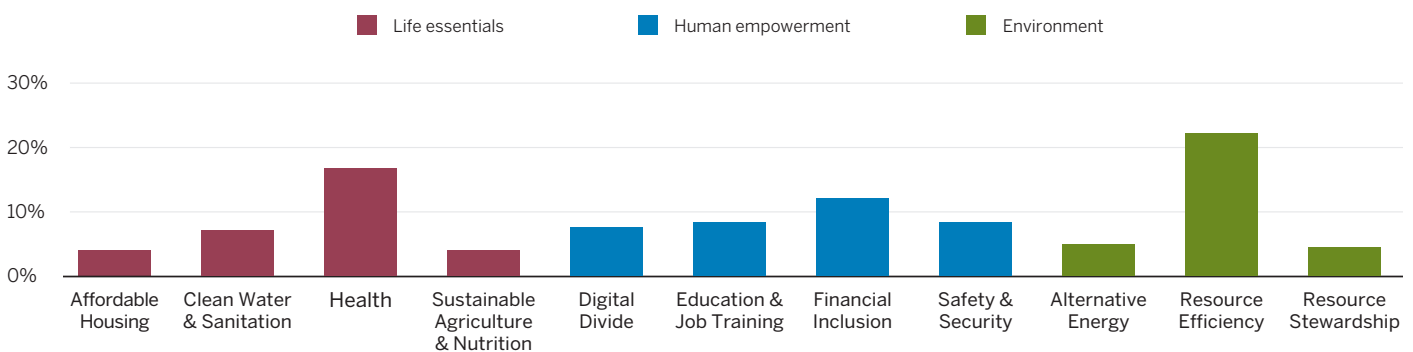
Los equipos de Global Impact y Global Impact Bond de Wellington apoyan los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas y creen que el sector privado desempeña un papel esencial para suplir la falta de financiación necesaria para alcanzarlos. En 2015, lanzamos Global Impact, nuestro primer enfoque de impacto, al que siguió Global Impact Bond en 2019. Mediante un extenso proceso de análisis y consulta, desarrollamos nuestras 11 temáticas de impacto con el objetivo de identificar las fuerzas clave que impulsan una transición justa hacia un futuro sostenible. Cuando se adoptaron los ODS, nos complació ver cómo nuestras temáticas coincidían en muchos aspectos.

Invertimos en empresas y emisores que están alineados con nuestras temáticas de impacto e indicamos el ODS correspondiente

y el objetivo u objetivos específicos a los que contribuyen. Esto nos permite contextualizar mejor sus actividades en relación con las iniciativas de otras organizaciones financieras, gubernamentales y no gubernamentales. Consideramos que los informes de los gestores de activos sobre la alineación con los ODS ayudan a los gobiernos y a los agentes del mercado a evaluar cuánto capital privado está financiando el progreso hacia estos objetivos.

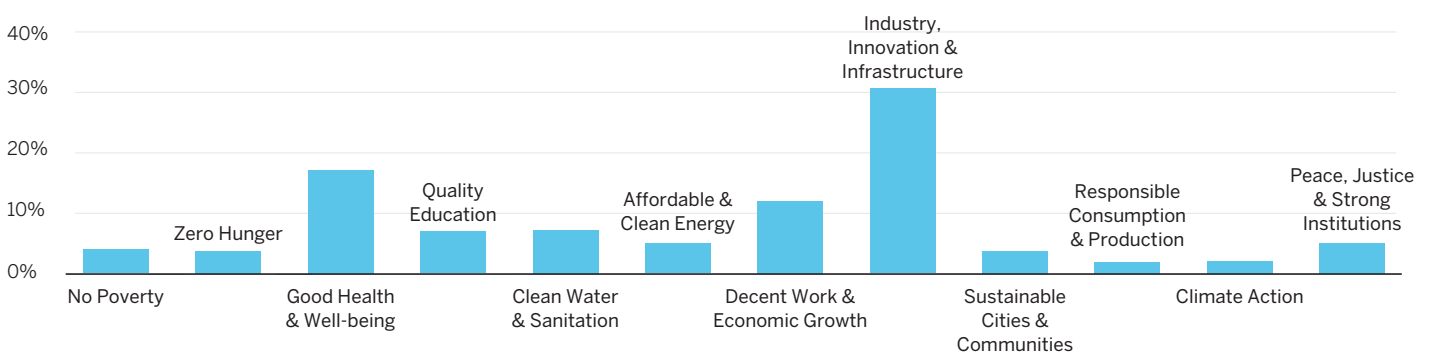
Aunque nuestras inversiones no abordan directamente algunos de los ODS, creemos que pueden contribuir indirectamente a su consecución. Por ejemplo, la reducción de la brecha digital y una mayor inclusión financiera pueden mejorar la igualdad de género y disminuir las desigualdades (ODS 5 y 10).

## EXPOSICIONES DE LAS CUENTAS REPRESENTATIVAS POR TEMÁTICA EN 2023 (PONDERADO EN %)



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

## DISTRIBUCIÓN DE LOS ODS PRINCIPALES EN 2023 (PONDERADOS EN %)



Los datos reflejan el ODS principal de cada participación. El gráfico muestra la distribución de la cuenta representativa de nuestra estrategia de renta variable de impacto en cada ODS principal a 31 de diciembre de 2023. El valor de mercado % de este gráfico representa el tramo de activos de un swap de rentabilidad total sobre una participación de la cartera. Nuestro enfoque de renta variable de impacto apoya el ODS 17 desde el punto de vista de la estrategia. No gestionamos la cartera con un nivel de alineación específico con respecto a los ODS de la ONU. | Los datos mostrados corresponden a una cuenta representativa, 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 los totales no coincidan por el redondeo. No incluye efectivo, activos equivalentes a efectivo ni productos derivados de tipos de interés y divisas.

Fuentes: Wellington Management, FactSet. | Si desea conocer más detalles, consulte la sección «Información importante».

# Temáticas de impacto e inversiones destacadas



Los equipos de inversión de impacto de Wellington invierten a nivel global en tres amplias categorías de impacto —elementos esenciales de la vida, empoderamiento de las personas y medioambiente— que, a su vez, dividimos en 11 temáticas de impacto. Las oportunidades de impacto pueden representar soluciones innovadoras en distintos sectores, clases de activos y capitalizaciones de mercado. Todas las inversiones de impacto deben cumplir con nuestros criterios en materia de materialidad, adicionalidad y medibilidad. Es decir, las empresas deben generar el grueso de sus ingresos a partir de productos y servicios relacionados con al menos una de los temáticas de impacto; el impacto que generan debe ser poco probable de conseguirse por otros medios y debemos ser capaces de hacer un seguimiento y medir dicho impacto.

Una vez determinamos si una empresa cumple con nuestros criterios de impacto, la añadimos a nuestro conjunto de oportunidades. En paralelo, nuestro análisis fundamental trata de identificar las inversiones con el potencial de rentabilidad más atractivo a largo plazo.

En las siguientes páginas, presentamos algunos ejemplos de inversiones en renta variable realizadas en 2023, destacando una temática dentro de cada categoría.

## NUESTRAS TEMÁTICAS DE IMPACTO



### ELEMENTOS ESENCIALES DE LA VIDA

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



### EMPODERAMIENTO DE LAS PERSONAS

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



### MEDIOAMBIENTE

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

## AVISO IMPORTANTE

Los ejemplos destacados de la cartera se basan en criterios no relacionados con la rentabilidad. Si desea más información sobre cómo hemos seleccionado los ejemplos destacados de la cartera, consulte la sección «Información importante». Los ejemplos de la cartera son meramente ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones realizadas y no deben interpretarse como una recomendación sobre un valor específico ni como asesoramiento. No debe suponerse que una inversión en los ejemplos 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. Los datos de KPI se basan en informes de emisores, notas de prensa y sitios web, datos indirectos y análisis de Wellington. Si bien se considera que los datos son fiables, no se garantiza que sean exactos ni que estén completos.

En todas las inversiones destacadas, los equipos de inversión de impacto de Wellington determinan los objetivos y las metas de los ODS de la ONU que, en nuestra opinión, se corresponden con cada emisor 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 metas de los ODS: Wellington Management, [www.un.org](http://www.un.org) | Wellington Management apoya los ODS de la ONU.

## INFORMACIÓN GENERAL DE LA TEMÁTICA

# Vivienda asequible

## SCALE | ACCESSIBILITY | RESOURCES

### LIVING CONDITIONS

By 2030, 40% of the world's population may lack adequate housing, meaning an estimated demand for 96,000 new housing units per day.<sup>1</sup>

### AFFORDABILITY

In the last 10 years, US home prices rose by an average of 1.5 times household income. Today, 52% of households spend 30% or more of their income on housing, a potentially unsustainable quantum.<sup>2</sup>

En 2023, la demanda de vivienda asequible, impulsada por el continuo aumento del parque inmobiliario urbano, se intensificó. El alza de los alquileres y del precio de la vivienda a menudo supera el crecimiento de los ingresos en los hogares. Al mismo tiempo, la reducción de la oferta agrava el problema para los hogares con ingresos medios y bajos. Frente a una inflación que no para de aumentar el coste de bienes y servicios, los hogares de bajos ingresos, que suelen destinar una mayor proporción de sus ingresos a gastos esenciales como la vivienda, son los más afectados<sup>3</sup>. Las respuestas de las administraciones ante la vulnerabilidad habitacional han sido irregulares y lentas, lo que ha llevado a muchos hogares a enfrentarse a situaciones cada vez más precarias.

Consideramos que la vivienda asequible es una necesidad básica y continua que puede aportar beneficios a la salud y al bienestar de las familias y comunidades, al tiempo que crea y mantiene valor económico. Creemos que el acceso a una vivienda segura y asequible permite a las personas concentrarse más en su bienestar general —como la salud, la educación y el desarrollo profesional— y menos en la supervivencia básica. Dicho de otro modo, el acceso a una vivienda segura y asequible puede traducirse en mejores resultados académicos, unos ingresos potencialmente mayores y una reducción de los costes sanitarios. En nuestra opinión, las inversiones en esta categoría también cuentan con un potencial de crecimiento a largo plazo y mercados objetivo en expansión.

En 2023, incluimos en la cartera de renta variable inversiones en empresas que luchan contra la carencia de viviendas y abordan la necesidad de disponer de un hogar seguro y asequible. Participamos en un administrador de comunidades de casas prefabricadas en Estados Unidos y Canadá. La empresa ofrece viviendas unifamiliares en venta o alquiler a un precio aproximado que oscila entre la mitad y un tercio del coste de alquiler o compra de viviendas locales de dos dormitorios. El proveedor también está realizando un esfuerzo coordinado para mejorar la eficiencia energética de sus módulos. Por otra parte, abrimos una posición en un constructor estadounidense especializado en viviendas prefabricadas asequibles. La compañía, que es la tercera más importante en el segmento, aprovecha su eficiencia productiva y capacidad de automatización para reducir los costes de mano de obra y los plazos de construcción. En Japón, mantenemos la exposición a una empresa que rehabilita viviendas en mal estado o abandonadas, que, de otro modo, serían demolidas, y las revende a precios asequibles a compradores primerizos y a personas con bajos ingresos.

<sup>1</sup> «Housing», ONU-Habitat.

<sup>2</sup> «Why the new starter home is a rental for many low and middle-income households?», Foro Económico Mundial.

<sup>3</sup> Peter Hourston, «Cost of living crisis», Institute for Government, 7 de febrero de 2022.



# Cavco Industries

## TEORÍA DEL CAMBIO BASADA EN EL IMPACTO

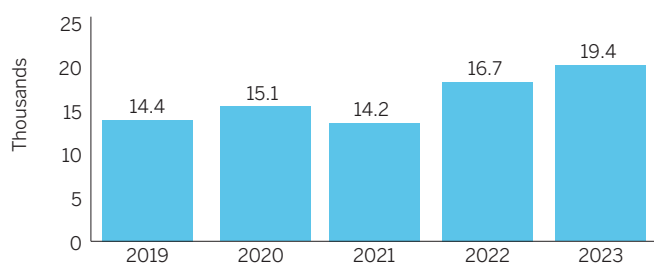
El aumento del precio de la vivienda y de los tipos hipotecarios sigue siendo superior al crecimiento de los salarios, lo que hace que cada vez más ciudadanos estadounidenses tengan dificultades para acceder a una vivienda. Las casas prefabricadas, que se construyen en menos tiempo y a menor coste que las tradicionales, representan una solución potencialmente valiosa para paliar la creciente escasez de viviendas asequibles. Cavco es uno de los mayores fabricantes de este tipo de viviendas en Estados Unidos y, en nuestra opinión, desempeña un papel clave en la reducción del déficit de viviendas asequibles.

## CINCO DIMENSIONES DE IMPACTO

<b>Qué</b>	Mejora las condiciones de vida y comunidades facilitando el acceso a una vivienda asequible
<b>Quién</b>	19.376 viviendas asequibles entregadas en EE. UU. y Canadá en 2023 <sup>1</sup>
<b>Cuánto</b>	Presente en 48 estados de EE. UU. y Canadá a través de su amplia red de distribuidores <sup>1</sup>
<b>Contribución</b>	Las casas prefabricadas de Cavco son, en promedio, entre un 10% y un 30% más baratas que las casas construidas en el emplazamiento en la misma región <sup>2</sup>
<b>Riesgos</b>	Ejecución: Mantener el equilibrio entre la calidad y asequibilidad de las viviendas

## EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES KPI

Número de viviendas asequibles proporcionadas



Fuente: «Annual report», Cavco Industries, Inc., junio de 2023.

**Año de la inversión inicial:** 2023

**Variación anualizada del KPI principal a tres años:** 9%

**Evaluación:** cumple las expectativas

<sup>1</sup> Fuente: «Annual report», Cavco Industries, Inc., junio de 2023.

<sup>2</sup> «Frequently Asked Questions», Cavco.

<sup>3</sup> «Home Price to Income Ratio (US)», Longtermtrends, datos a 31 de diciembre de 2023.

<sup>4</sup> «Home Affordability Remains Difficult Across U.S. During Fourth Quarter Even as Prices Dip Downward», ATTOM, 21 de diciembre de 2023.

<sup>5</sup> «The human right to adequate housing», Oficina del Alto Comisionado de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos, 2023.



**ALINEACIÓN CON LOS ODS DE LA ONU**  
Hacer que ciudades y pueblos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles

**META 11.1** Para 2030, garantizar el acceso universal a una vivienda y a servicios básicos adecuados, seguros y asequibles, y rehabilitar los barrios marginales

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

En 2023, el precio medio de una vivienda unifamiliar en EE. UU. era 7,5 veces el ingreso medio anual de los hogares, una cifra que supera el nivel alcanzado durante la burbuja inmobiliaria de 2006<sup>3</sup>. Además, los elevados costes de la propiedad, como la hipoteca y el seguro, absorben actualmente un tercio del salario medio nacional<sup>4</sup>. Cavco ofrece viviendas construidas en fábricas, que son, en promedio, entre un 10% y un 30% más baratas que las que se levantan en el propio emplazamiento, lo que supone una gran ayuda para las personas con ingresos medios y bajos de EE. UU., para quienes la compra de una casa es cada vez más difícil.

En 2023, Cavco lanzó al mercado el primer dúplex prefabricado homologado por el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de Estados Unidos. Su innovadora propuesta incluye múltiples configuraciones de planta que ayudan a resolver las limitaciones locales de espacio y tamaño al permitir la instalación de varios módulos en una única parcela. Además, los propietarios pueden optar por vivir en uno de ellos y alquilar el otro para hacer frente al pago de la hipoteca. En un mercado con unos costes de construcción en aumento y una oferta limitada, el dúplex representa una solución creativa y práctica que amplía las opciones de vivienda asequible.

Aunque el creciente número de viviendas entregadas puede no reflejar directamente los beneficios sociales que la vivienda asequible genera a largo plazo, creemos que sirve como un indicador indirecto del impacto de Cavco. Disponer de una vivienda adecuada es la base de la estabilidad y seguridad para las personas y familias<sup>5</sup>.

## PRIORIDADES EN MATERIA DE DIÁLOGO ACTIVO

En 2023, iniciamos un diálogo activo con la empresa sobre la asequibilidad de sus viviendas. Nos impresionaron la eficiencia, calidad y asequibilidad de los inmuebles fabricados por Cavco, así como su capacidad para entregar las viviendas con rapidez. Para nosotros, estos atributos son factores diferenciadores. En el futuro, continuaremos evaluando las ventajas de la asequibilidad en comparación con las viviendas construidas en el terreno, la ampliación de la oferta de productos y el potencial de aprovechar la tecnología en su modelo de negocio.

INFORMACIÓN GENERAL DE LA TEMÁTICA

# Brecha digital

## ACCESO A LA INFORMACIÓN | INFRAESTRUCTURA DE COMUNICACIONES

### ACCESO A INTERNET

En 2023, el uso de Internet en los países de renta alta alcanzó al 93% de la población, frente al 27% en los países de renta baja<sup>1</sup>.

### ASEQUIBILIDAD

La banda ancha móvil también es 20 veces menos asequible en los países de renta baja que en los de renta alta<sup>2</sup>.

La inclusión digital permite a las personas adquirir conocimientos, colaborar y acceder a oportunidades en línea, lo que les ayuda a mejorar sus resultados académicos y laborales. Igualmente, promueve la inclusión social, reduce la desigualdad estructural y crea nuevas vías para el empoderamiento y la participación en la economía. Estamos convencidos de que los servicios digitales deben ser asequibles y accesibles para todos, sin importar las capacidades o el lugar de residencia. Las personas y las empresas sin acceso a servicios digitales fiables se arriesgan a quedarse rezagadas económica y socialmente. Sin embargo, en muchos lugares, la tecnología digital representa un reto, ya que la conectividad en las zonas rurales y países en desarrollo es todavía desigual o casi inexistente. Aunque el acceso a la red se aceleró durante la pandemia, 2.600 millones de personas en todo el mundo siguen sin conexión, siendo los países de bajos ingresos los más afectados<sup>3</sup>.

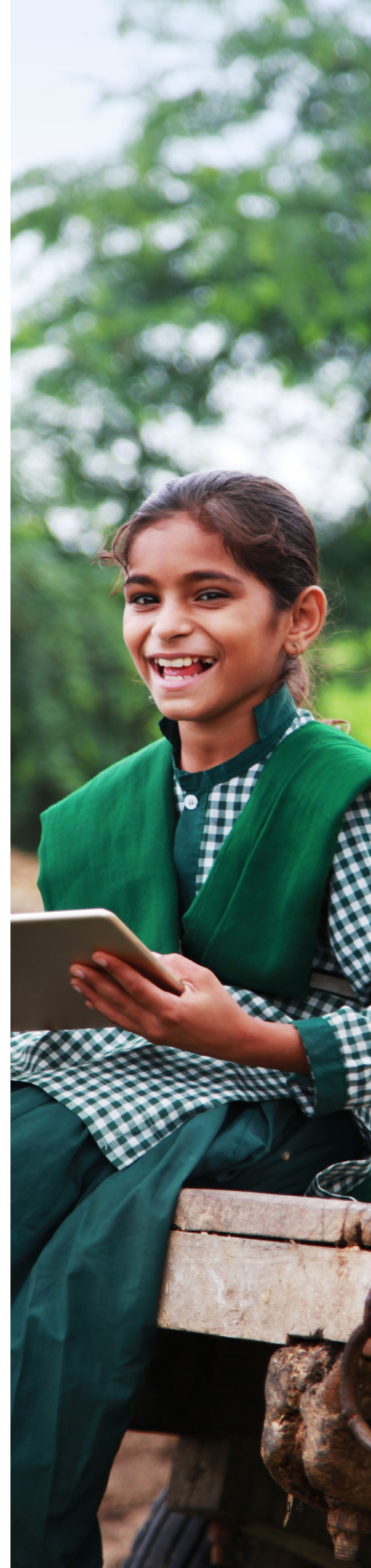
En 2023, participamos en compañías que mejoran el acceso a los servicios digitales y la cobertura en mercados desatendidos. Las inversiones en renta variable incluyeron a un fabricante taiwanés de chips especializados que aumenta la disponibilidad de teléfonos móviles de bajo coste. Con su diseño, desarrollo, fabricación y distribución de chips para comunicaciones inalámbricas y dispositivos móviles, la empresa beneficia a personas que, de otro modo, no tendrían acceso al mundo digital.

Conscientes de la necesidad de apoyar a las pequeñas empresas en un mundo donde predomina lo digital, invertimos en un proveedor cuyo objetivo es ayudar a las pequeñas empresas y a los emprendedores a establecerse en la red. Asimismo, mantuvimos la exposición a una compañía sudafricana que ofrece servicios e infraestructuras de comunicaciones para promover el acceso digital en toda África y a un proveedor brasileño de infraestructuras y servicios fijos e inalámbricos que mejoran la conectividad digital de particulares, hogares y empresas, especialmente en las zonas rurales de Brasil.

<sup>1</sup> «Facts and Figures 2023: Internet use», itu.int, 2024.

<sup>2</sup> «Facts and Figures 2023: Affordability of ICT services», itu.int, 2024.

<sup>3</sup> «Facts and Figures 2023: Internet use», itu.int, 2024.



# Telefônica Brasil

## TEORÍA DEL CAMBIO BASADA EN EL IMPACTO

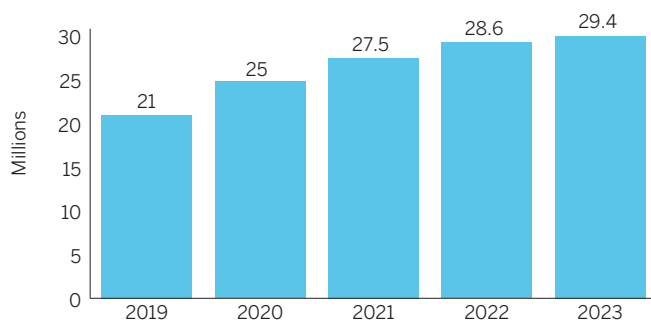
Como líder del mercado brasileño de redes móviles y fibra, Telefônica Brasil cumple una función crucial en la mejora de la conectividad digital de particulares y empresas. Mediante una conexión fiable en todo el país, la empresa contribuye a reducir la brecha digital al promover el intercambio fluido de datos, la colaboración en tiempo real y el acceso a la información. Esto, a su vez, facilita el uso de servicios esenciales y fomenta la participación en la economía.

## CINCO DIMENSIONES DE IMPACTO

<b>Qué</b>	Ofrece conexión de alta calidad a la población brasileña
<b>Quién</b>	29,4 millones de hogares conectados a redes de fibra óptica en 439 ciudades brasileñas <sup>1,2</sup>
<b>Cuánto</b>	Presta servicios a todos los estados de Brasil, de los que el 37% aporta menos del 1% al PIB brasileño <sup>1</sup>
<b>Contribución</b>	Operador de telecomunicaciones líder, fomenta la inclusión digital de muchos clientes desatendidos <sup>3</sup>
<b>Riesgos</b>	Ejecución: Superar los problemas de concienciación y asequibilidad para ampliar la cobertura de fibra de alta calidad a quienes pueden acceder a ella.

## EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES KPI

Número de clientes de mercados emergentes con acceso digital



Fuente: Informe anual de 2023, Telefônica Brasil

**Año de la inversión inicial:** 2022

**Variación anualizada del KPI principal a tres años:** 6%

**Evaluación:** cumple las expectativas

<sup>1</sup> «Telefônica Brasil 2023 Annual Report», 22 de febrero de 2024.

<sup>2</sup> «Accelerating Value-Based Growth», Presentación institucional, Telefônica Brasil.

<sup>3</sup> Agencia Nacional de Telecomunicaciones de Brasil, datos a 27 de marzo de 2024.

<sup>4</sup> «FFTH Panorama for Latin America 2022», Capítulo LatAM de la Fiber Broadband Association, diciembre de 2022.

<sup>5</sup> «Internet access and use in Latin America and the Caribbean», Grupo del Banco Mundial, septiembre de 2022.

<sup>6</sup> Broadband Portal, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, datos actualizados en 2024.



### ALINEACIÓN CON LOS ODS DE LA

**ONU** Construir infraestructuras resistentes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación

**META 9.C** Incrementar considerablemente la cobertura de las tecnologías de la información y las comunicaciones, y facilitar el acceso universal y asequible a Internet en los países menos desarrollados para 2020

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

Brasil enfrenta grandes desafíos en la implementación de soluciones tecnológicas debido a su vasta extensión geográfica, la desigualdad económica y la dispersa distribución de su población de 214 millones de habitantes. Telefônica Brasil mejora activamente la conectividad y la cobertura no solo en los centros urbanos, sino también en comunidades desatendidas, de bajos ingresos y remotas. Cabe destacar que el 37% de las regiones en las que opera la compañía suponen menos del 1% del PIB, como Piauí y Maranhão. Otras zonas en las que se prestan servicios, como Amazonas, presentan importantes obstáculos geográficos.

Según la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT), en América Latina, un aumento del 10% en la penetración de la banda ancha móvil se traduce en un incremento del 1,7% del PIB, mientras que un crecimiento del 10% en la penetración de tecnologías fijas representa una inyección del 1,6% al PIB<sup>4</sup>. Más allá del impacto económico, la conexión a Internet también tiene efectos positivos en el ámbito social y económico, como en la educación, la sanidad y el empleo, especialmente tras el aumento del trabajo a distancia por la pandemia<sup>5</sup>. Telefônica Brasil realiza una importante contribución a la inclusión digital de personas, hogares y empresas en todo el país.

La proporción de líneas de banda ancha fija en Brasil pasó del 15% al 23% entre 2019 y 2023. Nuestro KPI de impacto, que muestra cómo Telefônica Brasil ha ampliado el alcance de la cobertura digital en los hogares, subraya su contribución a esta mejora. Dado que la cuota de acceso digital del país aún está por debajo de la media del 38% de la OCDE<sup>6</sup>, consideramos que la compañía cuenta con más oportunidades para generar un impacto duradero.

## PRIORIDADES EN MATERIA DE DIÁLOGO ACTIVO

En el segundo trimestre, mantuvimos un diálogo activo con la empresa sobre su estrategia business-to-business, que incluye servicios de ciberseguridad, computación en la nube e Internet de las cosas, dirigidos principalmente a las pequeñas y medianas empresas (pymes) de Brasil. Estamos convencidos de que el compromiso de la empresa para convertirse en el socio preferente de las pymes —que, a pesar de su menor grado de digitalización, concentran la mayor parte de la actividad empresarial en Brasil— es un factor clave para su éxito a largo plazo.

## INFORMACIÓN GENERAL DE LA TEMÁTICA

# Energía alternativa

## GENERACIÓN DE ENERGÍA RENOVABLE | ALMACENAMIENTO Y DISTRIBUCIÓN

### EMISIONES DE GEI

La electricidad es responsable del 28% de las emisiones anuales de gases de efecto invernadero<sup>1</sup>.

### ELECTRICIDAD CON BAJAS EMISIONES DE CARBONO

La capacidad aumentó cerca de un 50% en 2023 hasta alcanzar los 510 GW, lo que supone el mayor ritmo de crecimiento de los últimos 20 años<sup>2</sup>.

Durante la Conferencia de las Partes de la ONU sobre el Cambio Climático de diciembre de 2023, se prosiguió con las negociaciones en torno a los objetivos climáticos y la cooperación. Los Emiratos Árabes Unidos prometieron dedicar 30.000 millones de dólares a financiar soluciones climáticas globales<sup>3</sup>. Por su parte, 118 empresas se comprometieron a triplicar la capacidad de energía renovable para 2030<sup>4</sup>. A pesar de estos importantes avances, aún queda un largo camino por recorrer para evitar daños sociales y medioambientales irreversibles debido a las emisiones de gases de efecto invernadero.

La transición hacia las energías alternativas brinda a los inversores la oportunidad de ejercer un impacto positivo y, al mismo tiempo, obtener una rentabilidad financiera atractiva. Los incentivos fiscales de la Ley de Reducción de la Inflación de EE. UU. se han traducido en 282.000 millones de dólares en inversiones en energías limpias distribuidos en 280 proyectos<sup>5</sup>. La Comisión Europea puso en marcha un paquete de medidas sobre energía eólica con el propósito de fortalecer la industria eólica europea, mejorar la seguridad energética y contribuir de manera significativa a los objetivos climáticos y energéticos<sup>6</sup>. El incremento de la producción de energía a partir de fuentes renovables ayuda a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, frenar el ascenso de la temperatura global y limpiar el aire contaminado con el tiempo. Se calcula que la contaminación atmosférica provocada por el uso de combustibles fósiles causa más de cinco millones de muertes al año, por lo que la transición a energías limpias conlleva importantes beneficios sociales y sanitarios, además de medioambientales<sup>7</sup>.

.En 2023, nuestras inversiones en renta variable inyectaron capital en empresas y emisores que generan energías renovables, principalmente eólica y solar. Mantuvimos la exposición a una compañía de energía solar que diseña, fabrica, comercializa y distribuye sistemas y módulos fotovoltaicos. Conservamos las acciones de una entidad crediticia especializada en proyectos promovidos o patrocinados por empresas que operan en el mercado estadounidense de eficiencia energética, energías renovables e infraestructuras sostenibles. Trasladamos la exposición de una compañía española que invierte en proyectos de energías renovables en el ámbito de los servicios públicos a un productor europeo de energías renovables que construye y explota parques eólicos terrestres y marinos, así como paneles solares.

<sup>1</sup> «The Five Grand Challenges», Breakthrough Energy.

<sup>2</sup> «Executive Summary, Renewables 2023», Agencia Internacional de la Energía.

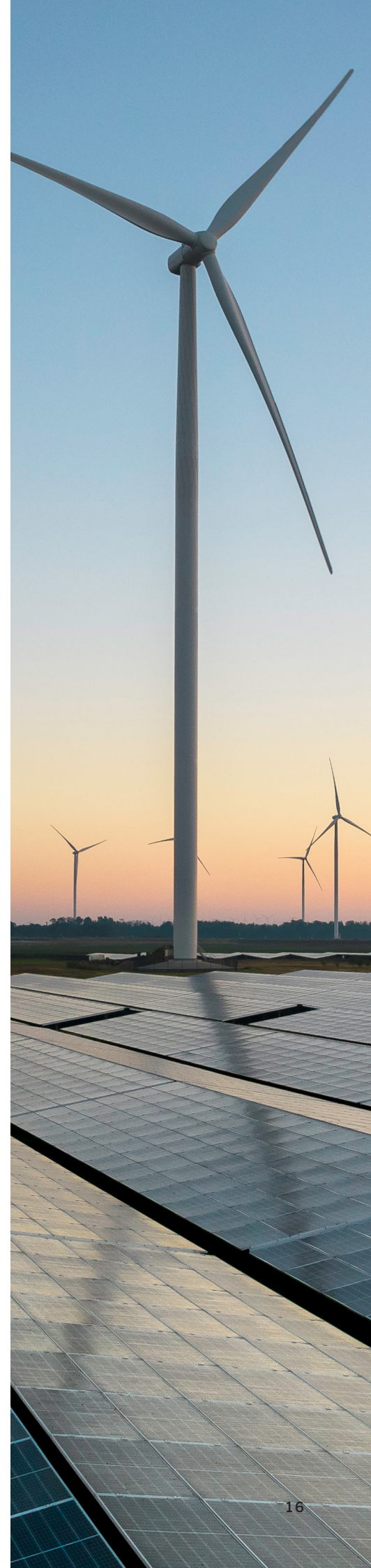
<sup>3</sup> William James, «UAE president announces \$30 bln fund to bridge climate finance gap», Agencia Internacional de la Energía, Reuters, 1 de diciembre de 2023.

<sup>4</sup> Kate Abnett y otros, «Countries promise clean energy boost at COP28 to push out fossil fuels», Reuters, 2 de diciembre de 2023.

<sup>5</sup> Joseph Lelieveld y otros, «Air pollution deaths attributable to fossil fuels: observational and modelling study», The British Medical Journal (BMJ), 29 de noviembre de 2023.

<sup>6</sup> «Wind Power Package: game-changer for Europe's energy security», 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», BMJ, 29 de noviembre de 2023.





# EDP Renováveis

## TEORÍA DEL CAMBIO BASADA EN EL IMPACTO

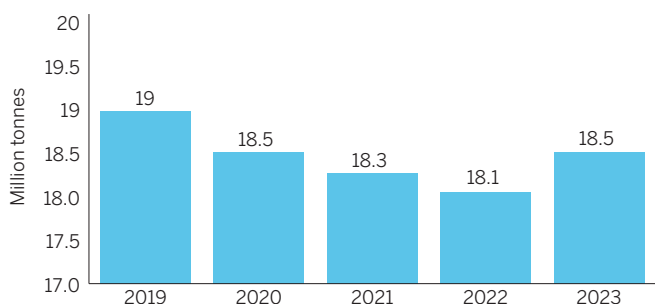
EDP Renováveis (EDPR) es una compañía europea de desarrollo de energías renovables especializada en la construcción y gestión de parques eólicos y solares. Su amplia cartera y el crecimiento previsto de la capacidad global de energías renovables en los próximos cinco años posicionan a EDPR como un actor importante en la creación de un sistema energético más resistente, eficiente y sostenible. Consideramos que la inversión en EDPR contribuye a satisfacer las futuras necesidades energéticas del mundo, al mismo tiempo que reduce las emisiones de gases de efecto invernadero.

## CINCO DIMENSIONES DE IMPACTO

<b>Qué</b>	Mitigación del cambio climático mediante la generación de energía no contaminante
<b>Quién</b>	Más de 9 millones de clientes en 28 países, que participan en el proceso de descarbonización en todo el mundo <sup>1</sup>
<b>Cuánto</b>	34,6 TWh de energía renovable generada en 2023 <sup>1</sup>
<b>Contribución</b>	18,5 millones de toneladas de emisiones de CO2e evitadas en 2023 <sup>1</sup>
<b>Riesgos</b>	Externos: Las condiciones meteorológicas pueden mermar la producción de energía renovable y, por tanto, las emisiones que se logran evitar

## EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES KPI

Emisiones de GEI evitadas



Fuente: «We Choose Earth: Annual Report 2023», EDP Renewables.

**Año de la inversión inicial:** 2023

**Variación anualizada del KPI principal a tres años:** 0,01%

**Evaluación:** cumple las expectativas

<sup>1</sup> Fuente: «We Choose Earth: Annual Report 2023», EDP Renewables.

<sup>2</sup> «Calculadora de equivalencia de gases de efecto invernadero», Agencia de Protección Ambiental de Estados Unidos.

<sup>3</sup> «EDPR informs about clawback taxes in Romania and Poland», EDP Renováveis, enero de 2023.



**ALINEACIÓN CON LOS ODS DE LA ONU**  
Energía asequible y no contaminante

**META 7.2** Para 2030, aumentar sustancialmente la proporción de energías renovables en la matriz energética global.

## EVALUACIÓN CUALITATIVA

En 2023, la Agencia Internacional de la Energía anunció que la capacidad de las energías renovables había aumentado en un 50%. EDPR fue uno de los principales contribuyentes a esta transición energética. La empresa aportó 2.524 MW de capacidad y generó 34,6 TWh de energía renovable, lo que evitó 18,5 millones de toneladas de CO2e<sup>1</sup>. Estamos satisfechos con el nuevo plan de crecimiento del equipo directivo de la empresa, que pretende acelerar y diversificar las energías limpias de la compañía.

EDPR logró varios hitos en 2023, entre ellos la inauguración en Polonia de la mayor planta fotovoltaica europea hasta la fecha, la instalación de su primer sistema autónomo de almacenamiento en baterías en el Reino Unido y la puesta en marcha de los primeros proyectos híbridos de Portugal y España, que combinan la generación de energía eólica y solar en diferentes emplazamientos. Con los parques híbridos desarrollados han evitado 226.796 toneladas anuales de emisiones de CO2, lo que equivale a retirar más de 53.000 coches de la circulación<sup>2</sup>.

EDPR también tuvo que afrontar varios desafíos a lo largo del año, como una velocidad eólica inferior a la media y ajustes regulatorios en Europa del Este destinados a limitar los ingresos de los productores de energías renovables y otros participantes del mercado. Dado que EDPR opera con más de 1.200 MW de capacidad de energía renovable en esta región, seguirá vigilando estos riesgos financieros y de impacto durante el próximo año<sup>3</sup>.

## PRIORIDADES EN MATERIA DE DIÁLOGO ACTIVO

En el tercer trimestre de 2023, mantuvimos una fructífera conversación con la empresa para analizar los retos a los que se enfrenta el mercado de la energía eólica marina, como el aumento de los tipos de interés, los problemas en la cadena de suministro y las condiciones meteorológicas adversas. A pesar de este panorama, nos complace saber que la cartera de EDPR en Europa ha registrado excelentes resultados. Confiamos en el potencial de la empresa para satisfacer las futuras necesidades energéticas del mundo, a la vez que mitiga las emisiones de gases de efecto invernadero.

# Información importante

## ACERCA DE ESTE INFORME

Los datos son a 31 de diciembre de 2023.

Los puntos de vista expresados aquí corresponden a los autores, se basan en información disponible y están sujetos 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 material y/o su contenido están actualizados a 31 de diciembre de 2023. Las declaraciones o estimaciones pueden ser de carácter prospectivo. Los resultados y acontecimientos reales pueden variar significativamente. Algunos datos proporcionados son de terceros. Si bien se considera que los datos son fiables, 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 posición 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 expuestos ni como indicativos de su rentabilidad en el pasado o futuro.

Los ejemplos de inversión se basan en las participaciones de la cuenta representativa del 1 de enero al 31 de diciembre de 2023. En el caso de Global Impact, la cuenta representativa expuesta entró en vigor el 1 de septiembre de 2017 por ser la menos restrictiva 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 son meramente ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones realizadas por la cartera y no deben interpretarse como una recomendación o asesoramiento. Los ejemplos destacados de la cartera se basan en criterios no relacionados con la rentabilidad. En el caso de Global Impact, se selecciona la mayor posición en cada temática de impacto. Si dicha posición ha sido destacada en los dos últimos años, se selecciona la segunda mayor posición dentro de una temática. Si las dos mayores posiciones de una temática han sido destacadas en los dos últimos años, se selecciona una nueva posición dentro de la misma temática. Si hay más de una compañía añadida, o no hay nuevas posiciones en la temática, se destaca la mayor operación (basada en el número de acciones).

- Mayor participación por tamaño en la cartera dentro de la temática a 31 de diciembre de 2023: Cavco Industries
- La mayor participación había sido destacada previamente en los informes de 2021 o 2022, pero, para 2023, utilizamos la segunda mayor posición en la temática: EDP Renováveis; Telefónica Brasil.

Los KPI mostrados para cada empresa han sido elaborados por Wellington, son de su propiedad y se utilizan para evaluar el progreso de una compañía hacia sus objetivos particulares. La información corporativa procede de múltiples fuentes, entre las que se incluyen: 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 las participaciones con datos de KPI aplicables

y disponibles. En los casos en los que los datos de 2023 no estaban disponibles en el momento de la publicación, se utilizaron 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 una 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, de confianza del mercado y políticos. 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.

**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.

**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 variable:** los mercados de renta variable están sujetos a varios factores, como condiciones económicas, reglamentaciones del gobierno, el ánimo imperante en el mercado, acontecimientos políticos locales e internacionales y cuestiones ambientales y tecnológicas.

**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.

**Valores inmobiliarios:** los riesgos asociados a la inversión en valores de empresas mayormente dedicadas al 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 acciones de las compañías de pequeña y mediana capitalización suelen ser menos líquidas que las de las compañías de mayor capitalización.

**Riesgo de sostenibilidad:** todo acontecimiento o circunstancia medioambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría provocar 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. | 121904\_3

**WELLINGTON  
MANAGEMENT®**