

AZIONARIO

## Global Impact: relazione sugli investimenti a impatto

GENERARE RENDIMENTI COMPETITIVI E UN IMPATTO  
POSITIVO SUI MERCATI AZIONARI QUOTATI

Agosto 2024



# Indice

Il nostro impegno.....	3
Risultati conseguiti nel 2023.....	4
Trend e sviluppi degli investimenti a impatto.....	5
Partecipazione e riconoscimenti nel 2023.....	7
Esempi di engagement.....	8
Allocazione tematica e allineamento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite.....	10
Esempi di temi e investimenti a impatto.....	11
Termini e condizioni.....	18

## EVOLUZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI SUGLI INVESTIMENTI A IMPATTO

Il contenuto di questa relazione mette in evidenza gli sviluppi della nostra strategia azionaria Global Impact per il 2023, inclusi alcuni esempi di interazione e investimento, per illustrare il nostro processo e i risultati realizzati tramite le aziende in cui abbiamo investito.



# Il nostro impegno

Siamo lieti di condividere l'ottava relazione annuale sulla nostra strategia azionaria Global Impact. L'attuale contesto globale di incertezza continua a sottolineare la necessità di investimenti a impatto. Nel 2023, con il peggioramento dei cambiamenti climatici, abbiamo preso slancio negli investimenti legati alla decarbonizzazione, una tendenza secolare in rapida espansione. Abbiamo inoltre constatato una crescente insicurezza alimentare, che spinge la domanda di innovazione nei settori dell'agricoltura sostenibile e dell'alimentazione. Abbiamo assistito a un netto aumento degli investimenti in soluzioni di connettività digitale e in altri bisogni infrastrutturali di rilievo, in particolare relativamente alle risorse idriche. Siamo convinti che la spesa per i temi a impatto continuerà, andando a incrementare le opportunità di crescita a lungo termine e consentendoci di puntare alla generazione di rendimenti interessanti per i nostri clienti.

Nel 2023, i cambiamenti climatici hanno continuato a essere un tema di primario interesse. La ricerca che il Climate Research Team conduce con i nostri partner scientifici del Woodwell Climate Research Center (Woodwell Climate) e con il Massachusetts Institute of Technology (MIT) Joint Program on the Science and Policy of Global Change (MIT Joint Program) rivela l'urgente necessità di intensificare gli sforzi sia per la resilienza che la mitigazione al fine di proteggere la società dagli effetti dannosi e costosi dei cambiamenti climatici.

Siamo felici di constatare che le spese volte a incrementare l'efficienza delle risorse hanno retto bene anche nel 2023, nonostante il persistere delle difficoltà a livello macroeconomico.

Per quanto riguarda un'altra area di interesse, manteniamo la previsione di un'importante e crescente domanda di lungo termine per le tecnologie orientate a colmare la sempre maggiore disuguaglianza digitale, in particolare nelle comunità rurali. Abbiamo notato che storicamente i segmenti associati all'istruzione e alla formazione professionale, come l'istruzione privata statunitense, hanno dimostrato qualità difensive in contesti di recessione. Negli anni successivi alla pandemia da COVID-19, si è avuta un'accelerazione dei progressi tecnologici in questo tema, con le società che investono in soluzioni per l'accesso all'istruzione e servizi educativi integrati.

I sistemi di sicurezza informatica continuano a essere tra le priorità, viste le numerose e recenti violazioni che sono state compiute a danno di società di alto profilo e le continue tensioni geopolitiche. Anche l'assistenza sanitaria permane un tema di primaria importanza e, da parte nostra, continuiamo a selezionare società a impatto che possano contribuire a ridurre le disuguaglianze all'accesso e le inefficienze sistemiche. Molte di queste società associano a modelli di business convincenti soluzioni che traggono vantaggio da approcci clinici o scientifici rivoluzionari.

Come sempre, ci impegniamo a fissare l'asticella alta in termini di materialità, addizionalità e misurabilità per la strategia azionaria Global Impact. Mediante le attività di engagement (dialogo attivo), incoraggiamo le società a definire indicatori di performance chiave (KPI) che dimostrino un impatto sociale e ambientale positivo. Ove opportuno, lavoriamo a stretto contatto con altri team d'investimento di Wellington al fine di ampliare la portata del nostro engagement. Data la sempre maggior consapevolezza da parte delle comunità dell'importanza delle soluzioni a sostegno di individui e pianeta, le società sono incentivate a innovare; ne consegue che l'insieme delle opportunità sia in costante espansione. Siamo convinti che la nostra filosofia d'investimento incentrata su 11 temi a impatto ci conferisca una solida posizione per cogliere i nuovi e promettenti sviluppi sui mercati azionari e offrire ai nostri clienti rendimenti da investimento potenzialmente interessanti.

Vi ringraziamo della fiducia che accordate al nostro team e a Wellington. Siamo onorati di poter giocare, anche grazie al sostegno dei nostri clienti, un ruolo di rilievo nell'accrescimento dell'ecosistema a impatto e non vediamo l'ora di generare un impatto positivo e rendimenti competitivi per voi, i nostri clienti, nel 2024.



**JASON GOINS, CFA**

Gestore azionario del Wellington  
Global Impact Fund



Tutti gli investimenti comportano dei rischi. Prima di investire, è opportuno che gli investitori considerino i rischi a cui potrebbe essere soggetto il loro capitale. Il valore finale dell'investimento potrebbe essere superiore o inferiore a quello dell'investimento iniziale. Per maggiori informazioni si rimanda alla sezione Rischi.

# Risultati conseguiti nel 2023

Gli investimenti effettuati nel 2023 nel nostro portafoglio azionario hanno consentito alle società di realizzare il seguente impatto:



## 145.000

Fornito o finanziato quasi 145.000 unità abitative a prezzi accessibili.

Equivalente al 28% delle unità abitative di Stoccolma.<sup>1</sup>



## 5,4 miliardi

Fornito o trattato oltre 5,4 miliardi di metri cubi di risorse idriche.

Equivalente al 7% del consumo annuo di acqua in Canada.<sup>2</sup>



## 213 milioni

Fornito prodotti e servizi sanitari a oltre 213 milioni di pazienti e clienti.

Equivalente a 18 volte il numero medio di pazienti ricoverati in ospedale ogni anno in Australia.<sup>3</sup>



## 181 milioni

Fornito l'accesso digitale a oltre 181 milioni di persone nei paesi in via di sviluppo.

Equivalente a oltre il 12% della popolazione dell'Africa.<sup>4</sup>



## 51,8 milioni

Fornito l'accesso a istruzione, formazione e percorsi di carriera a 51,8 milioni di persone.

Equivalente a 20 volte il numero degli studenti iscritti a corsi di istruzione superiore e universitaria in Giappone.<sup>5</sup>



## 97,4 milioni

Fornito servizi finanziari a 97,4 milioni di persone e aziende precedentemente prive di accesso.

Rispetto a 1,4 miliardi di persone adulte nel mondo prive di un conto bancario.<sup>6</sup>



## 700.000

Tutelato oltre 700.000 imprese e individui con strumenti e tecnologie di sicurezza informatica.

Rispetto a 3.205 violazioni di dati rese note negli Stati Uniti, che ha interessato oltre 353 milioni di persone nel 2023.<sup>7</sup>



## 90,9 milioni

Evitati 90,9 milioni di tonnellate di emissioni di gas serra (GHG) grazie alla generazione di energia rinnovabile.

Equivalente a 130,1 TWh di generazione di energia rinnovabile.<sup>8</sup>



## 601,2 milioni

Evitati 601,2 milioni di tonnellate di emissioni di gas serra (GHG) grazie a una migliore efficienza delle risorse.

Equivalente a 143,1 milioni di automobili in meno sulle strade in un anno.<sup>9</sup>

Il 68% delle nostre partecipazioni (come percentuale del valore di mercato) fa leva su un indicatore di performance chiave comune, che può essere aggregato. La percentuale del valore di mercato acquisisce il lato asset di un total return swap di una partecipazione Global Impact. Laddove una società o un emittente non fornisce un dato che, a nostro parere, sia in linea con uno dei nostri indicatori di performance chiave aggregati, continueremo a monitorare e rendicontare lo specifico KPI nel tempo, ma non lo includeremo nelle sopracitate statistiche aggregate, che riteniamo forniscano una stima conservativa dell'impatto reso possibile dai nostri fondi. Tutti le metriche di impatto riportate sono ottenute tramite informazioni di pubblico dominio. Non consideriamo le quote di titolarità dei fondi nei calcoli di cui sopra che rappresentano il 100% dell'impatto delle società o degli emittenti in cui investiamo. Per ogni indicatore di performance chiave aggregato, forniamo quello che riteniamo essere un punto di riferimento pertinente. Questi vengono forniti a soli fini di contestualizzazione e non implicano alcuna equivalenza per i nostri indicatori di performance chiave relativamente ai vantaggi offerti alla società e all'ambiente. Ove non fossero disponibili i dati del 2023, abbiamo utilizzato i dati del 2022. Gli indicatori di performance chiave aggregati riflettono l'impatto del portafoglio al 31 dicembre 2023. Questi punti dati non costituiscono una serie di dati e non devono essere confrontati ai punti dati aggregati pubblicati negli anni precedenti per via dei cambiamenti intervenuti nelle partecipazioni in portafoglio tra ogni data di pubblicazione. | Tutti gli investimenti comportano dei rischi. Prima di investire, è opportuno che gli investitori considerino i rischi per il loro capitale. Questi dati salienti riguardanti l'impatto si riferiscono ai conti rappresentativi della nostra strategia impact equity, hanno unicamente scopo illustrativo, sono soggetti a modifiche e non sono indicativi di caratteristiche o rendimenti futuri del portafoglio. Il valore finale dell'investimento potrebbe essere superiore o inferiore a quello dell'investimento iniziale. Per ulteriori informazioni, si prega di fare riferimento alla sezione Informazioni importanti pubblicata alla fine 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 febbraio 2021. | <sup>3</sup>"Admitted patients", Australian Institute of Health and Welfare, 16 maggio 2024 (dati del 2022 – 2023). | <sup>4</sup>"Africa population", WorldOMeter, accesso al 1° giugno 2024. | <sup>5</sup>"Record high number of female university students and faculty members in Japan", Nippon.com, 12 settembre 2022. | <sup>6</sup>"The Global Findex Database 2021", The World Bank. | <sup>7</sup>"2023 Data Breach Report", Identity Theft Resource Center (ITRC). Gli indicatori di performance chiave non devono essere messi a confronto a confronto diretto con il numero di violazioni di dati e di persone interessate. Al contrario, deve essere usato come un'indicazione di scala. | <sup>8</sup>"Greenhouse Gas Equivalencies Calculator", United States Environmental Protection Agency, (dati dal 2021). | <sup>9</sup>Ibid. | Salvo diversamente indicato, nella presente relazione utilizziamo tonnellate per tonnellate metriche.

# Trend e sviluppi degli investimenti a impatto



**ANAND DHARAN**  
Investment Director



**OYIN ODUYA, CFA**  
Impact Measurement &  
Management Practice  
Leader



**JOY PERRY**  
Investment Director

I nostri team dedicati agli investimenti a impatto partecipano attivamente all'ecosistema pertinente, non solo attraverso i prodotti che gestiscono, ma anche tramite eventi di settore, gruppi di lavoro e associazioni. Nel 2023, abbiamo assistito ai trend indicati di seguito:

## INTERESSE CRESCENTE NEGLI INVESTIMENTI A IMPATTO DEL MERCATO PUBBLICO

La maggiore partecipazione agli eventi da parte degli investitori del mercato pubblico ha portato a discussioni più proficue sulle best practice. Nelle conversazioni con i nostri clienti, i nostri pari e altri stakeholder, abbiamo notato una crescente accettazione del fatto che gli sforzi e gli investimenti collettivi nelle varie classi di attivi sono essenziali per far crescere il settore degli investimenti a impatto. Un recente sondaggio di mercato condotto da Global Impact Investing Network (GIIN) ha rivelato che gli investimenti a impatto in società mature e quotate in borsa sono aumentati da 2,1 miliardi di dollari USA a 17,9 miliardi di dollari USA dal 2017 al 2022, mettendo a segno un tasso di crescita annuo composto del 53%.<sup>1</sup>

Interpretiamo la maggiore disponibilità di strategie a impatto del mercato pubblico come uno sviluppo positivo per il settore, in quanto consente agli asset allocator di incorporare gli investimenti a impatto nei propri portafogli, non semplicemente nei mercati privati. Dalle nostre interazioni con i consigli di amministrazione e i dirigenti d'azienda risulta che anche loro sono impegnati in conversazioni approfondite sull'adozione delle best practice nel calcolo e nella pubblicazione di dati sull'impatto.

## IL SOSTEGNO POLITICO A LIVELLO GLOBALE TRASFORMA L'INSIEME DELLE OPPORTUNITÀ

Le autorità politiche di tutto il mondo riconoscono l'urgenza di individuare soluzioni eque per la mitigazione dei cambiamenti climatici, indirizzando nel contempo i finanziamenti verso progetti con il maggiore potenziale di riduzione delle emissioni. Questi trend politici potrebbero trasformare il modo in cui i mercati pubblici vengono sfruttati per finanziare risultati sostenibili, creando interessanti opportunità d'investimento. L'anno scorso, abbiamo constatato:

- la continua ascesa della politica industriale green, con sempre più Paesi che sperimentano nuovi modelli di collaborazione tra pubblico e privato nella confluenza di obiettivi di resilienza climatica, sviluppo economico e sicurezza nazionale;
- il supporto crescente da parte di banche di sviluppo multilaterale per colmare la prevista insufficienza di trilioni di dollari di finanziamenti per il clima nei mercati emergenti, ivi comprese le collaborazioni e le sperimentazioni più strette del settore privato con strutture di finanza mista;
- una maggiore sperimentazione a livello governativo con tassonomie green e di transizione occasionalmente nell'ambito di programmi politici completi volti a indirizzare le risorse verso il finanziamento sostenibile (ad esempio, la strategia GX giapponese finalizzata alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> da parte delle acciaierie).

Ciascuno di questi trend politici ha creato opportunità di investimento o engagement per noi. Ne sono un esempio l'investimento in titoli garantiti da attività del comparto del solare, la cui emissione è agevolata da programmi di governo volti a scalare la generazione di energia rinnovabile; l'investimento in emissioni inaugurali di titoli di Stato green (dopo aver condiviso feedback sulle best practice della tassonomia green) e il dialogo attivo con le banche di sviluppo su come i loro programmi di concessione di prestiti possano più efficacemente finanziare la transizione energetica.

Per quanto riguarda i titoli azionari a impatto, constatiamo gli effetti positivi dell'Inflation Reduction Act statunitense del 2022 sulla spesa per soluzioni a basse emissioni di CO<sub>2</sub> in aree tra cui l'elettricità pulita, i trasporti, l'edilizia e i sistemi di costruzione, nonché la tecnologia per l'efficienza energetica. Prevediamo pertanto un aumento della spesa per le opportunità che rientrano nei nostri temi Acqua potabile e servizi igienici ed Efficienza delle risorse.

<sup>1</sup> Dean Hand et al., "2023 GIINSight: Impact investing allocations, activity, and performance", GIIN, giugno 2023.

## LA TRASPARENZA E L'INTEGRITÀ SONO FATTORI CHIAVE

Così come è aumentato l'impatto del patrimonio in gestione (AUM), allo stesso modo è aumentata l'attenzione con cui si è esaminato l'impatto ambientale e sociale che gli asset manager ritengono sia stato apportato al mondo reale dai loro investimenti. Il nostro approccio basato sulla ricerca rafforza le teorie del cambiamento che documentiamo per ciascuna partecipazione. Durante questo processo i nostri team dedicati agli investimenti a impatto si affidano, quale guida di elezione, all'Impact Measurement & Management (IMM) Practice. A titolo esemplificativo, al fine di convalidare l'impatto sociale positivo dei nostri investimenti in enti erogatori di microfinanza dei mercati emergenti, la IMM Practice ha utilizzato l'Indice 60 Decibels 2023 Microfinance, un sondaggio annuale che fornisce dati di impatto sociale di alta qualità e confrontabili sugli effetti di tali enti. Sulla base di questi dati, è stato possibile sviluppare una checklist sulla ricerca e l'engagement che evidenzia gli aspetti chiave della microfinanza, tra cui i servizi di credito di gruppo e la longevità dei clienti, che normalmente sono associati a risultati sociali migliori.

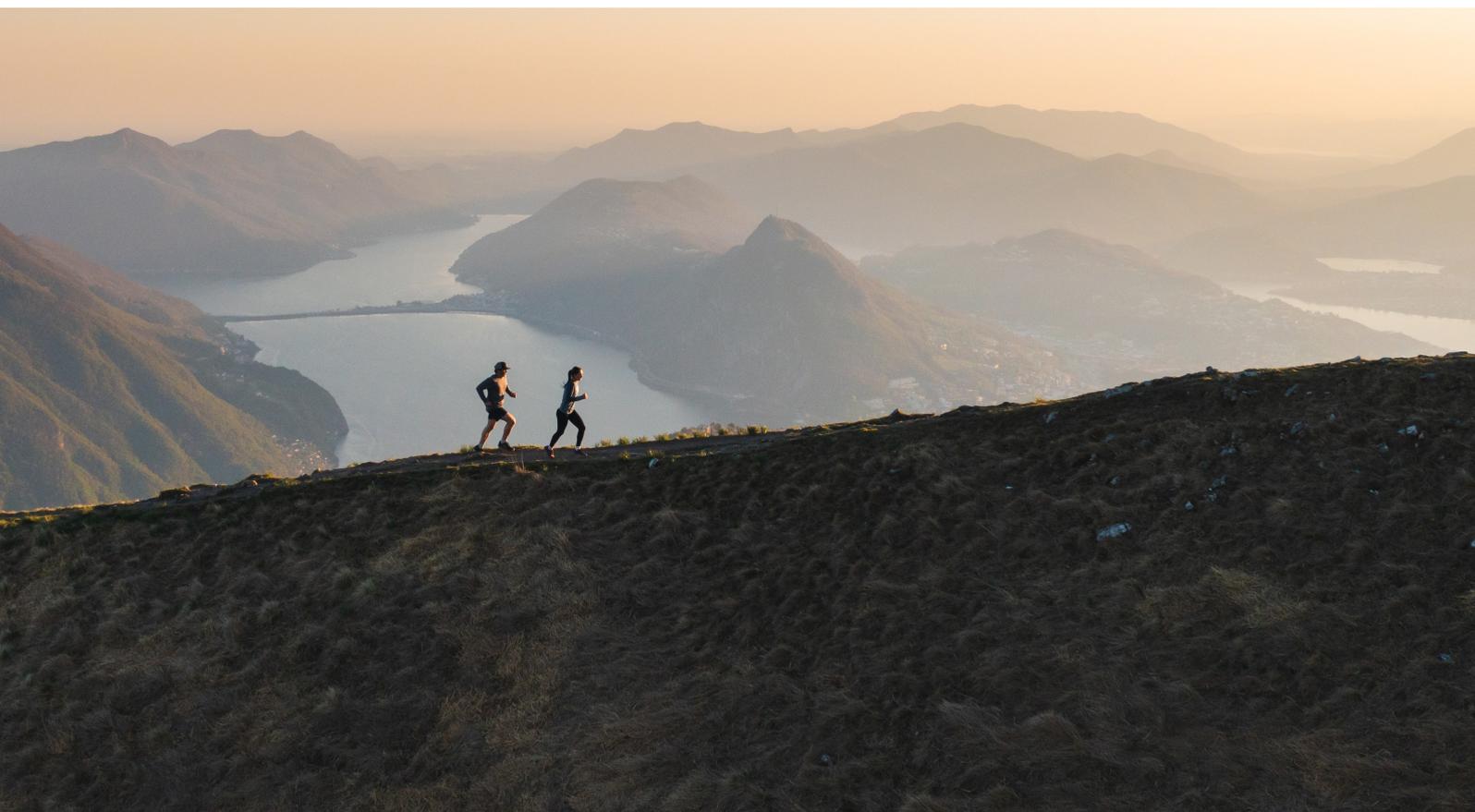
L'IMM Practice contribuisce inoltre al gruppo di lavoro sui titoli azionari quotati del GIIN, che recentemente ha pubblicato linee guida sulle best practice per il perseguimento dell'impatto per i titoli azionari quotati. Questo quadro è strettamente in linea con l'approccio IMM di Wellington e rappresenta un importante passo in avanti nella definizione dell'impatto nel contesto dei titoli azionari quotati. Questa definizione aiuta gli asset allocator a valutare i fondi rispetto a una norma riconosciuta e di alta integrità, consentendo loro di adottare decisioni di allocazione in grado di condurre a un cambiamento significativo pur mirando a generare rendimenti finanziari interessanti.

## LA MISURAZIONE DELL'IMPATTO VA OLTRE I SEMPLICI DATI

Se da un lato la misurazione permane un elemento essenziale per qualsiasi prodotto credibile di investimento a impatto, dall'altro è altrettanto importante prendere in considerazione il modo in cui i parametri vengono utilizzati. Sempre più spesso ci vengono poste domande in merito all'analisi e alla gestione dell'impatto unitamente alla raccolta dei dati e alla predisposizione delle informative. Sebbene l'89% degli investitori a impatto esamini costantemente le performance di impatto di ciascun investimento, solo il 39% utilizza attivamente i dati di impatto per migliorare i propri processi e strategie.<sup>2</sup> L'anno scorso, abbiamo dedicato più tempo a perfezionare i nostri sistemi e strumenti per la gestione dell'impatto a supporto della nostra mission volta a far sì che i dati di impatto siano più facili da trovare e analizzare, integrando gli indicatori di performance chiave (KPI) nei processi degli investitori. L'obiettivo sottostante di questo lavoro consiste nel migliorare le attività di ricerca dell'azienda, agevolare la discussione sugli investimenti e ampliare l'impatto sul mondo reale.

Permangono le sfide nella misurazione dell'impatto, poiché la qualità e la coerenza dei dati pubblicati variano in modo considerevole tra le diverse società e i vari settori. Permane anche una certa tensione in merito a se sviluppare indicatori di performance chiave su misura che siano in linea con la nostra teoria del cambiamento oppure optare su KPI più semplici, basati sui risultati che siano pubblicati in modo coerente. In questo ambito, anche la trasparenza è un elemento chiave: se da un lato può accadere che non sempre selezioniamo la metrica perfetta, dall'altro puntiamo a documentare la logica alla base degli indicatori di performance chiave scelti con coerenza. Il nostro obiettivo ultimo non è raggiungere dati di impatto inappuntabili, ma piuttosto riconoscere i trend all'interno di quei dati. In questo modo, ci prefiggiamo di aiutare gli investitori ad acquisire una maggiore comprensione dell'impatto sul mondo reale delle loro partecipazioni e di metterli nella condizione di avere engagement più significativi con le società.

<sup>2</sup> "Benchmarking Impact Management Practice", BlueMark, maggio 2023.



# Partecipazione e riconoscimenti nel 2023

Phenix Capital Impact Summit  
**MARZO**

PEI Impact Investor Global  
Summit  
**MAGGIO**

SuperReturn International  
**GIUGNO**

GreenFin 23  
**GIUGNO**

Reuters Sustainability  
Reporting Europe  
**SETTEMBRE**

Square Mile Investment  
Conference  
**SETTEMBRE**

Conexus Top1000funds  
sustainability in Practice  
Forum  
**OTTOBRE**

GIIN Impact Forum  
**OTTOBRE**

PRI in Person Tokyo  
**OTTOBRE**



Wellington Management non ha versato alcuna commissione per candidarsi a tali premi. I vincitori sono stati selezionati da Environmental Finance. Questo premio è stato annunciato in marzo del 2024 e si basa sul lasso temporale indicato di seguito: 1 aprile 2022 - 30 settembre 2023. Wellington Management è stato l'unico vincitore della categoria dell'anno "Piattaforma dedicata agli investimenti a impatto" e la metodologia di selezione è stata decisa da un panel consultivo costituito da esperti del settore che hanno esaminato le candidature presentate in forma scritta. I giudici hanno attribuito un punteggio a ciascuna candidatura singolarmente ed eventuali conflitti di interesse sono stati risolti. Il premio potrebbe non essere rappresentativo dell'esperienza di un singolo cliente. Il premio non è indicativo delle performance future di Wellington Management. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri.



## Esempi di engagement

Siamo convinti che uno spirito di confronto e dialogo attivo con le società in portafoglio possa rafforzare l'impatto positivo a livello sociale e ambientale dei nostri investimenti, creando valore nel lungo periodo per i nostri clienti.

**Complessivamente, nel 2023, abbiamo collaborato con 76 società in portafoglio in merito a 242 temi e abbiamo avuto interazioni con altre 45 società potenzialmente candidate a far parte del portafoglio.**

Lo scorso anno, abbiamo cercato di aumentare le nostre conoscenze e il nostro engagement sulle dinamiche che interessano le società in portafoglio in un contesto di maggiore rigore nella concessione dei finanziamenti, di difficoltà per i consumi e casi isolati di sconvolgimento a livello settoriale. Nel 2024 restiamo concentrati su come le società in portafoglio possano conseguire performance finanziarie e di impatto tra queste difficoltà. Seguiamo con attenzione le politiche sui tassi di interesse, viste le forti implicazioni per le società in portafoglio, e siamo consapevoli del contesto politico potenzialmente conflittuale in vista delle prossime elezioni negli Stati Uniti. Indipendentemente dalla volatilità a breve termine, tuttavia, è chiaro che le tendenze di fondo promettono una crescita secolare a lungo termine nei settori di impatto.

Gli esempi riportati nella pagina seguente hanno mero scopo illustrativo e non devono essere considerati come rappresentativi di partecipazioni in essere. Non si deve presumere che nessun cliente investa negli esempi (o in uno simile), né che un investimento negli esempi sia stato o sarà redditizio. Le partecipazioni in essere varieranno per ogni cliente e non vi è alcuna garanzia che il conto di un particolare cliente deterrà il titolo presentato. Si rimanda alla sezione Informazioni importanti per informazioni sugli esempi d'investimento. | Le società citate costituiscono un elenco parziale di tutti gli incontri di engagement ai quali i team di analisti ESG e dedicati agli investimenti a impatto di Wellington hanno partecipato nel 2023. I titoli specifici identificati non sono rappresentativi dei titoli acquistati, venduti o raccomandati per i clienti. Il presente non deve essere inteso come consulenza sugli investimenti o raccomandazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo specifico. I casi di studio relativi alle attività di engagement presentati hanno mero scopo illustrativo. Sono stati scelti sulla base degli incontri tenuti nel corso dell'anno e delle aree a cui rivolgiamo interesse prioritario, con l'obiettivo di chiarire in modo più approfondito il nostro processo. Non vi è alcuna garanzia che la strategia possa detenere società come queste o che esse siano redditizie in futuro.

## ESEMPI DI ENGAGEMENT NEL 2023

### AMBIENTE (E)

Abbiamo avviato un dialogo attivo con un piccolo produttore statunitense di porte e finestre resistenti agli impatti. I suoi prodotti contribuiscono a fornire abitazioni ed edifici commerciali integri dal punto di vista strutturale durante gli eventi climatici più severi, proteggendo vite umane e beni. In occasione di un paio di incontri, abbiamo sottolineato l'importanza di pubblicare le emissioni che rientrano negli Scope 1, 2 e 3, e discusso la recente decisione della società di fare ricorso a una "poison pill" in caso di tentativo di acquisizione ostile. Durante il primo incontro con il consiglio di amministrazione e il consulente legale, abbiamo condiviso il nostro parere in merito alle ragioni per le quali riteniamo che la pubblicazione delle emissioni di CO<sub>2</sub> aiuti gli investitori a comprendere le opportunità secolari, di lungo periodo e derivanti dal clima dell'attività aziendale. In occasione di un incontro distinto, abbiamo esaminato la decisione della società di adottare la poison pill. La società ha condiviso con noi la volontà di portare al tavolo il potenziale acquirente, che aveva acquistato azioni senza alcun contatto precedente. Grazie a questa conversazione, abbiamo compreso la logica alla base della decisione e abbiamo apprezzato il fatto che il provvedimento fosse limitato nel tempo e incentrato sull'incoraggiare l'azionista a impegnarsi. Nel corso dell'anno, alcune offerte di acquisizione concorrenti hanno dimostrato il valore di questa società a piccola capitalizzazione, che successivamente ha accettato l'offerta di un concorrente più grande del settore delle porte e finestre.

### SOCIALE (S)

Abbiamo fatto visita a un costruttore edile statunitense presso uno dei suoi stabilimenti. Le società che rientrano in questa categoria offrono alle persone, che diversamente non sarebbero in grado di permettersi una casa, unità abitative prefabbricate, sicure e di qualità. Nel processo di costruzione, la società usa anche i materiali in modo più efficiente rispetto ai costruttori tradizionali, ivi compresa la mitigazione dei rifiuti da costruzione. Durante il nostro giro nello stabilimento è emersa l'efficienza e la qualità delle operazioni della società, nonché la sua attenzione per l'accessibilità economica e la costruzione di abitazioni con vari livelli di prezzo. Questa interazione ci ha confermato sia l'impatto che le motivazioni di fondo della società.

### GOVERNANCE (G)

Abbiamo avviato un dialogo attivo con una società israeliana operante nel campo della sicurezza informatica per comprendere meglio la sua traiettoria di crescita. In occasione di un evento organizzato da un cliente, abbiamo parlato con i consumatori per sapere come usano i prodotti della società. Volevamo valutare la loro conoscenza in merito alle recenti innovazioni della società e sondare le loro prospettive riguardo alla sua roadmap tecnologica. Queste conversazioni hanno evidenziato l'entusiasmo dei clienti per l'attuale proposta di sistemi di protezione dell'identità, oltre alla loro volontà di acquistare un'ampia gamma di soluzioni. In occasione di un incontro distinto, abbiamo discusso del nuovo piano di remunerazione a incentivi del CEO. Ne è emerso un solido allineamento tra le iniziative dichiarate pubblicamente dalla società e il piano di remunerazione dei dirigenti. Entrambe le interazioni hanno rafforzato il nostro parere secondo cui la società sarà in grado di portare a buon fine i propri obiettivi di redditività e crescita dei ricavi.

### IMPATTO (I)

Abbiamo avviato un dialogo attivo con una società brasiliana di istruzione superiore e universitaria che aveva richiesto un nostro feedback su aree di miglioramento. Durante la nostra discussione, abbiamo enfatizzato l'opportunità per la società di comunicare meglio i risultati positivi associati ai suoi prodotti e servizi. Abbiamo spiegato che il fatto di fornire parametri, come il maggior stipendio che si ottiene con un livello di istruzione elevato, avrebbe sottolineato i vantaggi potenziali per i futuri studenti derivanti dalla formazione continua, oltre a dimostrare agli investitori la proposta di valore della società. A seguito della conversazione avuta con noi, la società ha aggiornato la sua presentazione agli investitori, aggiungendo una slide incentrata sul legame esistente tra un'istruzione di livello elevato e un maggior reddito potenziale. Siamo stati felici che la società abbia sollecitato in modo proattivo il nostro feedback e successivamente attuato i nostri suggerimenti, evidenziando l'impatto positivo che ha sulle vite degli studenti.



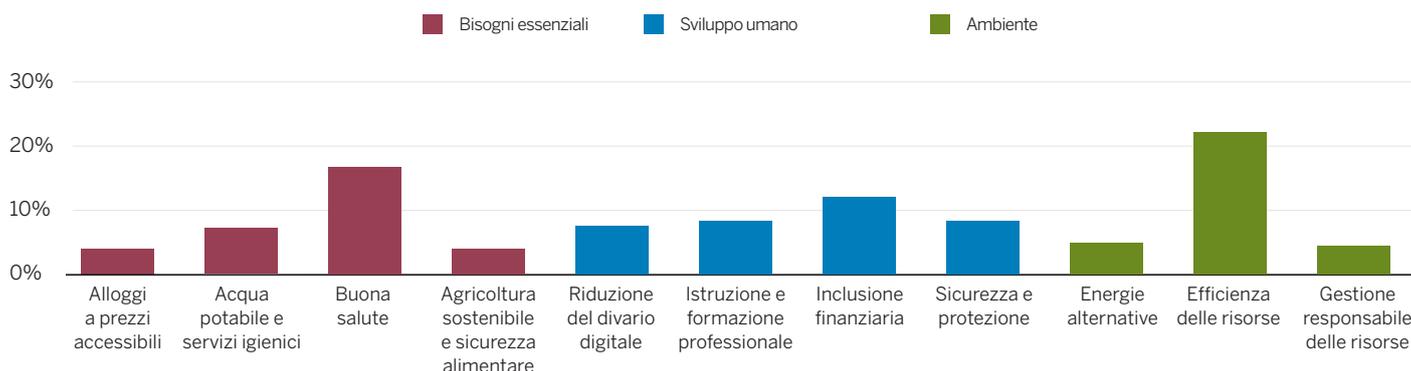
# Allocazione tematica e allineamento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite

I team che si occupano della gestione delle strategie Global Impact (azionario) e Global Impact Bond (obbligazionario) sostengono i 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite e ritengono che il settore privato possa giocare un ruolo fondamentale nel colmare il divario di finanziamento ai fini della loro realizzazione. Nel 2015, abbiamo lanciato la nostra soluzione azionaria globale dedicata agli investimenti a impatto, Global Impact, a cui ha fatto seguito, nel 2019, la soluzione obbligazionaria Global Impact Bond. Grazie a un'importante e approfondita attività di ricerca e consultazione, abbiamo sviluppato i nostri 11 temi a impatto, volti a identificare le forze principali in grado di trainare una transizione equa verso un futuro sostenibile. Quando sono stati lanciati gli OSS, abbiamo riscontrato con piacere l'estensiva e stretta sovrapposizione tra i nostri temi e quelli dell'ONU.

Investiamo in società ed emittenti direttamente allineati ai nostri temi a impatto e identifichiamo gli OSS e i target specifici rilevanti ai quali contribuiscono. Agiamo in tal senso per contestualizzare al meglio le loro attività unitamente agli sforzi di altre organizzazioni finanziarie, governative e non governative. A nostro parere, l'informativa degli asset manager sull'allineamento agli OSS aiuta i governi e gli operatori di mercato a valutare l'entità del capitale privato utilizzato per finanziare i progressi verso questi obiettivi.

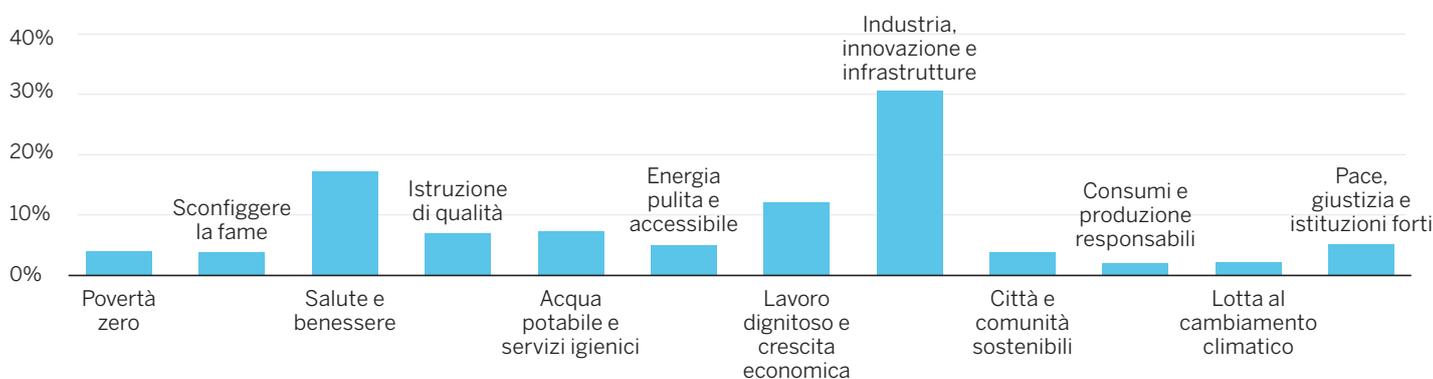
I nostri investimenti potrebbero non riguardare direttamente alcuni OSS, ma riteniamo che rappresentino comunque il giusto cammino, ancorché indiretto, verso il progresso. Colmare il divario digitale e ampliare l'inclusione finanziaria, ad esempio, potrebbe incrementare la parità di genere e ridurre le disuguaglianze (OSS 5 e 10).

## ESPOSIZIONI DEL CONTO RAPPRESENTATIVO PER TEMA NEL 2023 (PONDERAZIONE, %)



Dati al 31 dicembre 2023 | Fonte: Wellington Management.

## DISTRIBUZIONE OSS PRIMARI 2023 (PONDERAZIONE, %)



I dati riflettono gli OSS primari per ciascuna partecipazione. Il grafico mostra la distribuzione del portafoglio modello della nostra strategia azionaria a impatto rispetto agli OSS primari al 31 dicembre 2023. La percentuale del valore di mercato in questo grafico coglie il lato asset di un total return swap su una partecipazione del portafoglio. Il nostro approccio azionario a impatto supporta l'OSS 17 a livello della strategia. Non gestiamo il portafoglio ad alcun livello obiettivo di allineamento rispetto agli OSS delle Nazioni Unite. | I dati indicati si riferiscono a un conto rappresentativo, hanno unicamente scopo informativo, sono soggetti a modifiche e non sono indicativi di caratteristiche o rendimenti futuri del portafoglio. | A causa degli arrotondamenti, i totali potrebbero non corrispondere alla somma dei parziali. Esclude liquidità, strumenti equivalenti alla liquidità e derivati su tassi di interesse e valute. | Fonti: FactSet, Wellington Management. | Per maggiori informazioni si rimanda alla pagina delle Informazioni importanti.

# Esempi di temi e investimenti a impatto



I nostri team dedicati agli investimenti a impatto investono in tutto il mondo in tre ampie categorie, bisogni essenziali, sviluppo umano e protezione ambientale, che in seguito vengono suddivise in 11 temi a impatto. Tali opportunità di investimento possono essere soluzioni innovative in tutti i settori, asset class e capitalizzazioni di mercato e devono soddisfare le nostre soglie in termini di materialità, addizionalità e misurabilità; in altre parole, le aziende devono generare la maggior parte dei loro ricavi, che verranno tracciati e misurati, da prodotti e servizi correlati ad almeno uno dei nostri temi.

Una volta stabilito che una società soddisfa i nostri criteri di impatto, la aggiungiamo al nostro insieme di opportunità. Parallelamente, la nostra analisi fondamentale punta a identificare gli investimenti che offrono il migliore potenziale di rendimento nel lungo termine.

Nelle pagine seguenti, condividiamo alcuni esempi di investimenti azionari del 2023, mettendo in rilievo un tema per ciascuna categoria.

## I NOSTRI TEMI A IMPATTO



### BISOGNI ESSENZIALI

- Alloggi a prezzi accessibili
- Acqua potabile e servizi igienici
- Buona salute
- Agricoltura sostenibile e sicurezza alimentare



### SVILUPPO UMANO

- Riduzione del divario digitale
- Istruzione e formazione professionale
- Inclusione finanziaria
- Sicurezza



### PROTEZIONE AMBIENTALE

- Energie alternative
- Efficienza delle risorse
- Uso responsabile delle risorse

## NOTA IMPORTANTE

Gli esempi in portafoglio si basano su criteri non incentrati sulla performance. Per informazioni sulle modalità di selezione di tali esempi, consultare la sezione Informazioni importanti. Gli esempi di portafoglio sono forniti a scopo puramente illustrativo, non sono rappresentativi di tutti gli investimenti effettuati e non vanno interpretati come una raccomandazione o una consulenza specifiche sui titoli. Non vi è garanzia che un investimento negli esempi riportati sia stato redditizio in passato o possa esserlo in futuro. Le partecipazioni in essere variano per ogni cliente e non vi è alcuna garanzia che un particolare conto cliente deterrà il titolo presentato. I dati relativi agli indicatori di performance si basano sul reporting dell'emittente, sui comunicati stampa, i siti web, i dati indiretti e sull'analisi di Wellington. Sebbene i dati siano ritenuti affidabili, non si fornisce alcuna garanzia circa la loro accuratezza o completezza.

Per tutti gli esempi, i nostri team dedicati agli investimenti a impatto determinano gli obiettivi e i target OSS delle Nazioni Unite a cui, a nostro parere, ogni emittente in portafoglio è allineato. La lingua degli obiettivi e dei target è stata abbreviata, ma non alterata in altro modo, da UN.org. Fonti dei logo e target OSS: Wellington Management, [www.un.org](http://www.un.org) | Wellington Management supporta gli OSS delle Nazioni Unite.

# Alloggi a prezzi accessibili

## PORTATA | ACCESSIBILITÀ | RISORSE

### CONDIZIONI DI VITA

Entro il 2030, il 40% della popolazione mondiale potrebbe necessitare di alloggi adeguati. Questo si traduce in una domanda di 96.000 nuove unità abitative al giorno.

### ACCESSIBILITÀ

Negli ultimi 10 anni, i prezzi delle abitazioni negli Stati Uniti sono aumentati in media di 1,5 volte il reddito familiare. Oggi il 52% delle famiglie spende il 30% o più del proprio reddito per l'alloggio, una percentuale potenzialmente insostenibile.

La richiesta di alloggi a prezzi accessibili, trainata dal costante incremento dell'urbanizzazione, si è intensificata nel 2023. L'aumento dei prezzi per gli affitti e le abitazioni di proprietà spesso supera la crescita del reddito delle famiglie. Al contempo, l'offerta di opzioni in diminuzione aggrava la sfida per le famiglie a basso e medio reddito. Con l'inflazione che continua a spingere al rialzo i prezzi dei beni e dei servizi, le famiglie a basso reddito, che di norma spendono una percentuale superiore di tale reddito per i bisogni essenziali, come l'alloggio, sono le più colpite.<sup>3</sup> Le risposte dei governi alle vulnerabilità residenziali sono state eterogenee e lente, esponendo molte famiglie a situazioni sempre più precarie.

Riteniamo che gli alloggi a prezzi accessibili rappresentino un bisogno essenziale costante, in grado di migliorare la salute e i benefici per le famiglie e le comunità e di creare e sostenere valore economico. Crediamo che l'accesso ad alloggi sicuri e a prezzi accessibili consenta alle persone di concentrarsi maggiormente sul proprio benessere generale - salute, istruzione e sviluppo della carriera - e meno sulle necessità basilari per la sopravvivenza. In altre parole: l'accesso ad alloggi sicuri e a prezzi accessibili può condurre a migliori risultati accademici, incrementare il potenziale di reddito e ridurre i costi sanitari. A nostro parere, gli investimenti in questa categoria hanno anche un potenziale di crescita a lungo termine e mercati di sbocco in espansione.

Nel 2023, nel portafoglio azionario, abbiamo investito in società concentrate sulla lotta alla realtà dei senzatetto e che fanno fronte alla necessità di un alloggio sicuro e accessibile e abbiamo detenuto azioni di un operatore di comunità abitative prefabbricate con sedi negli Stati Uniti e in Canada. Questa società offre alloggi unifamiliari in vendita o in affitto a circa la metà o un terzo dei costi di locazione o acquisto degli appartamenti trilocali delle zone in cui opera. Inoltre, compie sforzi concertati per migliorare l'efficienza energetica delle proprie unità abitative. Abbiamo inoltre avviato una posizione in un costruttore edile statunitense che concentra la propria attività su alloggi prefabbricati accessibili. La società, che è il terzo maggiore attore del segmento, sfrutta la propria efficienza produttiva e automazione per contenere il costo del lavoro e ridurre i tempi di costruzione. In Giappone, abbiamo mantenuto l'esposizione a una società che recupera case fatiscenti o abbandonate (che altrimenti verrebbero abbattute) e le rivende a prezzi accessibili a chi acquista per la prima volta o ad acquirenti con reddito modesto.

<sup>1</sup>"Housing", UN-Habitat.

<sup>2</sup>"Why the new starter home is a rental for many low and middle-income households?", "World Economic Forum.

<sup>3</sup>"Peter Hourston, "Cost of living crisis", Institute for Government, 7 febbraio 2022.



# Cavco Industries

## TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

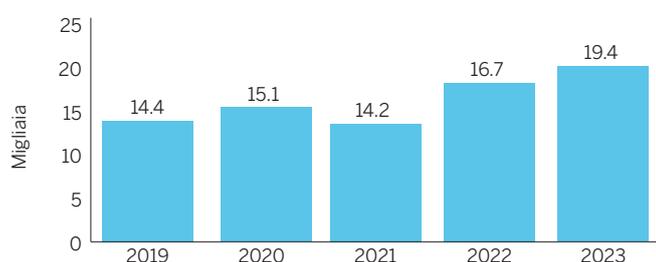
Con l'aumento dei prezzi delle case e dei tassi dei mutui ipotecari, che continuano a superare la crescita degli stipendi, negli Stati Uniti un numero sempre maggiore di persone ha difficoltà a permettersi un'abitazione. Le case prefabbricate, che possono essere costruite più velocemente e con costi inferiori rispetto alle abitazioni tradizionali costruite in loco, rappresentano una soluzione potenzialmente preziosa per far fronte alla carenza crescente di alloggi a prezzi accessibili. Cavco è uno dei maggiori costruttori di case prefabbricate negli Stati Uniti e, a nostro parere, ha un ruolo cruciale nel ridurre il divario degli alloggi a prezzi accessibili.

## CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

<b>Cosa</b>	Migliorare la vita e le comunità fornendo l'accesso ad alloggi a prezzi accessibili.
<b>Chi</b>	Forniti 19.376 alloggi a prezzi accessibili negli Stati Uniti e in Canada nel 2023. <sup>1</sup>
<b>Quanto</b>	Copre 48 Stati degli USA e il Canada grazie alla sua ampia rete di distributori. <sup>1</sup>
<b>Contributo</b>	Le case prefabbricate di Cavco sono, in media, dal 10 al 30% meno costose rispetto alle abitazioni tradizionali costruite in loco nella stessa regione. <sup>2</sup>
<b>Rischio</b>	Esecuzione: mantenere un equilibrio tra la qualità e l'accessibilità economica degli alloggi.

## PROGRESSO DELLE METRICHE DI IMPATTO

Numero di alloggi a prezzi accessibili forniti



Fonte: "Annual report", Cavco Industries, Inc., giugno 2023.

**Anno dell'investimento iniziale:** 2023

**Variatione annualizzata su tre anni delle metriche di impatto:** 9%

**Valutazione:** soddisfa le aspettative

<sup>1</sup>"Annual report, Cavco Industries, Inc.," giugno 2023.

<sup>2</sup>"Frequently Asked Questions", Cavco.

<sup>3</sup>"Home Price to Income Ratio (US)", Longtermtrends, dati al 31 dicembre 2023.

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

<sup>5</sup>"The human right to adequate housing", UN Human Rights Office of the High Commissioner, 2023.



**ALLINEAMENTO AGLI OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE (OSS) DELLE NAZIONI UNITE:** rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, resilienti e sostenibili.

**OBIETTIVO 11.1:** entro il 2030, garantire a tutte le persone l'accesso a ad alloggi adeguati, sicuri e convenienti, a servizi di base, e alla riqualificazione dei quartieri poveri.

## VALUTAZIONE QUALITATIVA

Nel 2023, il prezzo medio di un alloggio unifamiliare negli Stati Uniti era 7,5 volte il reddito familiare medio annuo, superando così i livelli registrati durante la bolla immobiliare del 2006.<sup>3</sup> In aggiunta, gli ingenti costi correlati alla proprietà immobiliare, quali i costi assicurativi e dei mutui ipotecari, oggi incidono per un terzo dello stipendio medio nazionale.<sup>4</sup> Cavco aiuta i cittadini statunitensi a basso-medio reddito, per i quali l'acquisto di una casa sta divenendo sempre più problematico, fornendo alloggi prefabbricati che sono, in media, dal 10 al 30% meno costosi delle abitazioni tradizionali costruite in loco.

Nel 2023, Cavco ha presentato la prima bifamiliare prefabbricata, approvata dal Department of Housing and Urban Development statunitense. Questa soluzione innovativa comprende configurazioni su più piani che aiutano a soddisfare i vincoli locali di spazio e dimensioni, permettendo così di costruire più unità abitative su un solo lotto. I proprietari hanno anche la possibilità di vivere in un'unità e di affittare l'altra per rientrare dai costi del mutuo ipotecario. In un mercato alle prese con l'aumento dei costi di costruzione e un inventario immobiliare limitato, la proposta di una bifamiliare è l'espressione di un approccio creativo e pratico, orientato ad ampliare le opzioni di alloggi a prezzi accessibili.

Se, da un lato, il numero crescente di abitazioni fornite non può dimostrare direttamente i risultati sociali a cui gli alloggi a prezzi accessibili possono in ultima analisi condurre, dall'altro siamo convinti che questo sia un indicatore sufficiente per dimostrare l'impatto di Cavco. Alloggi adeguati costituiscono le fondamenta per la stabilità e la sicurezza degli individui e delle famiglie.<sup>5</sup>

## PRIORITÀ DI ENGAGEMENT

Nel 2023, abbiamo avviato un dialogo attivo con la società in merito all'accessibilità economica degli alloggi che propone. Siamo rimasti colpiti dall'efficienza, dalla qualità e dall'accessibilità economica delle unità prefabbricate di Cavco, oltre che dalla sua capacità di consegnarle entro i termini prefissati e riteniamo che queste qualità siano fattori di differenziazione. Per il futuro, intendiamo esplorare ulteriormente i vantaggi dell'accessibilità economica rispetto alle abitazioni tradizionali costruite in loco, l'espansione dell'offerta di prodotti e il potenziale per sfruttare la tecnologia nel suo modello di business.

# Divario digitale

## ACCESSO ALL'INFORMAZIONE | INFRASTRUTTURE PER LE COMUNICAZIONI

### ACCESSO A INTERNET

Nel 2023, l'utilizzo di Internet nei Paesi ad alto reddito ha raggiunto il 93% della popolazione, rispetto al 27% dei Paesi a basso reddito.<sup>1</sup>

### ACCESSIBILITÀ ECONOMICA

La banda larga mobile è anche 20 volte meno accessibile dal punto di vista economico nei Paesi a basso reddito rispetto ai Paesi ad alto reddito.<sup>2</sup>

L'inclusione digitale può contribuire a migliorare i risultati sotto il profilo dell'istruzione e dell'occupazione, consentendo alle persone di acquisire conoscenze, collaborare e accedere a opportunità online. Può anche migliorare l'inclusione sociale, ridurre le disuguaglianze strutturali e creare percorsi di empowerment e partecipazione all'economia. Siamo convinti che i servizi digitali debbano essere abordabili in termini di prezzo e accessibili per chiunque, a prescindere dalle capacità o dal luogo di residenza. Le persone e le aziende prive di accesso a servizi digitali affidabili rischiano di restare indietro rispetto ai loro pari sia finanziariamente che socialmente. Tuttavia, la penetrazione digitale permane una sfida per molti luoghi, con la connettività nelle aree rurali e nei Paesi in via di sviluppo tuttora disomogenea o quasi inesistente. Nonostante l'accelerazione dell'accesso online durante la pandemia da COVID-19, 2,6 miliardi di persone in tutto il mondo sono ancora offline, e i Paesi a basso reddito sono i più colpiti.<sup>3</sup>

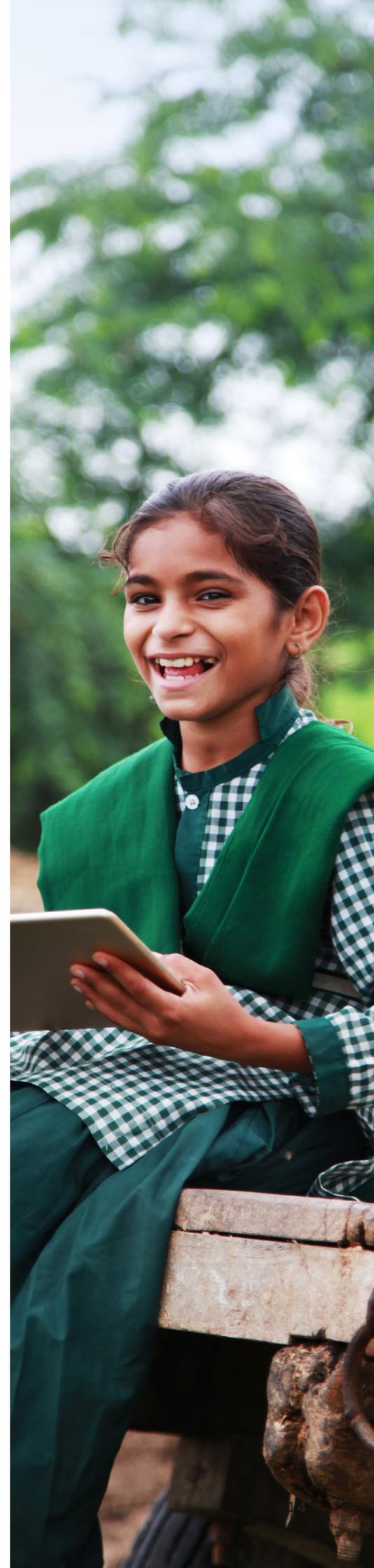
Nel 2023, abbiamo investito in società che incrementano l'accesso ai servizi digitali e rafforzano la connettività nei mercati con meno copertura. Tra gli investimenti azionari figura una società costruttrice specializzata di chip con sede a Taiwan, che incrementa la disponibilità di smartphone a basso costo. Mediante la progettazione, lo sviluppo, la produzione e la distribuzione di chip per comunicazioni wireless e smartphone, la società supporta gli individui che non avrebbero altrimenti accesso alla connettività digitale.

Riconoscendo la necessità di sostenere le piccole aziende in un mondo digitale, abbiamo investito in un fornitore che aiuta le piccole aziende e i piccoli imprenditori a crearsi una presenza online. Abbiamo mantenuto l'esposizione a una società sudafricana che fornisce servizi e infrastrutture di comunicazione volti a supportare l'accesso digitale in tutta l'Africa. Inoltre, abbiamo mantenuto l'esposizione a un fornitore brasiliano di infrastrutture/servizi di rete fissa e wireless, che migliorano la connettività digitale per individui, famiglie e aziende, in particolare nelle aree rurali del Brasile.

<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

## TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

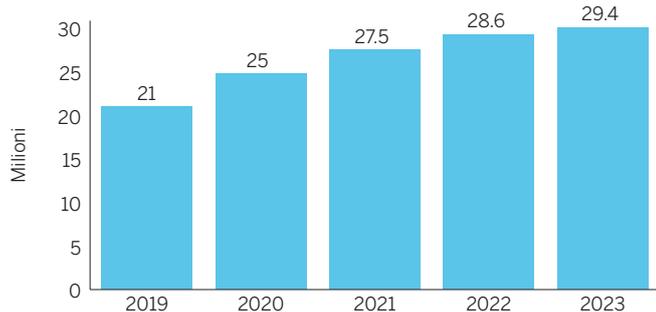
Quale leader brasiliano del mercato delle reti mobili e in fibra, Telefônica Brasil riveste un ruolo cruciale nell'accrescere la connettività digitale per le persone e le aziende. Fornendo una connettività di comunicazione affidabile in tutto il Paese, la società lavora per colmare il divario digitale, gettando le basi per lo scambio di dati senza interruzioni, la collaborazione in tempo reale e l'accesso alle informazioni, agevolando così l'accesso ai servizi essenziali e la partecipazione alla vita economica.

## CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

<b>Cosa</b>	Fornire connettività di alta qualità alla popolazione brasiliana.
<b>Chi</b>	29,4 milioni di abitazioni connesse alle reti in fibra, con una copertura pari a 439 città brasiliane. <sup>1,2</sup>
<b>Quanto</b>	Fornito servizi a tutti gli Stati del Brasile, dei quali il 37% contribuisce per meno dell'1% al PIL brasiliano. <sup>1</sup>
<b>Contributo</b>	Fornitore di telecomunicazioni leader, in grado di promuovere l'inclusione digitale di molti clienti non adeguatamente serviti. <sup>3</sup>
<b>Rischio</b>	Esecuzione: superare le sfide della consapevolezza e dell'accessibilità economica per scalare la copertura in fibra di alta qualità per coloro che possono accedervi.

## PROGRESSO DELLE METRICHE DI IMPATTO

Numero di consumatori dei mercati emergenti a cui è stato fornito l'accesso digitale



Fonte: Relazione annuale 2023, Telefônica Brasil

**Anno dell'investimento iniziale:** 2022

**Variatione annualizzata su tre anni delle metriche di impatto:** 6%

**Valutazione:** soddisfa le aspettative

<sup>1</sup>“Telefônica Brasil 2023 Annual Report”, 22 febbraio 2024.

<sup>2</sup>“Accelerating Value-Based Growth”, Presentazione istituzionale, Telefônica Brasil.

<sup>3</sup>National Telecommunications Agency of Brazil, dati al 27 marzo 2024.

<sup>4</sup>“FFTH Panorama for Latin America 2022”, Fiber Broadband LatAm Chapter, dicembre 2022.

<sup>5</sup>“Internet access and use in Latin America and the Caribbean”, World Bank Group, settembre 2022.

<sup>6</sup>Broadband Portal, Organisation for Economic Co-operation and Development, aggiornamento 2024.



**ALLINEAMENTO AGLI OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE (OSS) DELLE NAZIONI UNITE:** costruire un'infrastruttura resiliente, promuovere l'industrializzazione inclusiva e sostenibile e sostenere l'innovazione.

**OBIETTIVO 9.C:** aumenta in misura significativa l'accesso alla tecnologia di informazione e comunicazione e si adopera per fornire l'accesso a Internet universale e a prezzi accessibili nei Paesi meno sviluppati entro il 2020.

## VALUTAZIONE QUALITATIVA

Con una popolazione che supera i 214 milioni di persone, il Brasile è alle prese con sfide straordinarie in termini di implementazione di soluzioni tecnologiche, dovute alle dimensioni del Paese, alla disuguaglianza economica e a una distribuzione disomogenea della popolazione. Telefônica Brasil migliora attivamente la connettività e la copertura, non solo nei centri urbani, ma anche nelle comunità remote, a basso reddito e non adeguatamente servite. Da notare che il 37% delle regioni in cui la società opera contribuiscono per meno dell'1% del PIL, ivi comprese aree come Piauí e Maranhão. Altre aree da servire, come l'Amazzonia, presentano sfide a livello geografico.

Secondo l'International Telecommunication Union (ITU), in America Latina, un aumento del 10% nella penetrazione della banda larga mobile corrisponde a un incremento dell'1,7% del PIL, mentre un aumento del 10% nella penetrazione delle tecnologie fisse si traduce in un miglioramento dell'1,6% del PIL.<sup>4</sup> Oltre all'impatto economico, la connettività Internet può anche incidere positivamente sui risultati sociali ed economici, ivi compresa l'istruzione, le cure sanitarie e l'occupazione, vista l'espansione del lavoro da remoto avviata con la pandemia.<sup>5</sup> Telefônica Brasil contribuisce in misura significativa all'inclusione digitale delle persone, delle famiglie e delle aziende di tutto il Paese.

La quota di connessioni alla banda larga fissa in Brasile è salita dal 15 al 23% tra il 2019 e il 2023.<sup>3</sup> Le nostre metriche di impatto, che dimostrano l'espansione della fornitura di accesso digitale alle abitazioni, sottolineano il suo contributo a questo miglioramento. Dal momento che la quota di connessioni del Paese è tuttora inferiore rispetto alla media dei Paesi OCSE pari al 38%,<sup>6</sup> siamo convinti che Telefônica Brasil abbia ulteriori opportunità per creare un impatto duraturo.

## PRIORITÀ DI ENGAGEMENT

Nel secondo trimestre, abbiamo avviato un dialogo attivo con la società in merito alla sua strategia business-to-business, compresi i servizi di sicurezza informatica, cloud e Internet delle cose, in particolare per le piccole e medie imprese (PMI) brasiliane. Siamo convinti che gli sforzi della società per diventare il partner di elezione delle PMI, che sono ancora poco digitalizzate, ma rappresentano la maggior parte delle attività commerciali in Brasile, rappresentino un fattore importante per il suo successo a lungo termine.

## Energie alternative

### GENERAZIONE DI ENERGIA RINNOVABILE | STOCCAGGIO E DISTRIBUZIONE

#### EMISSIONI DI GHG

L'elettricità rappresenta il 28% delle emissioni di GHG annuali.<sup>1</sup>

#### ELETTRICITÀ A BASSE EMISSIONI DI CO<sub>2</sub>

Nel 2023 si è avuta un'espansione della capacità di quasi il 50%, con il raggiungimento di 510 GW, il ritmo di crescita più veloce negli ultimi venti anni.<sup>2</sup>

La Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici di dicembre del 2023 ha visto proseguire la cooperazione e i negoziati per gli obiettivi climatici. Gli Emirati Arabi Uniti si sono impegnati a sostenere soluzioni climatiche globali per un importo pari a 30 miliardi di dollari USA,<sup>3</sup> mentre 118 società hanno assunto l'impegno di triplicare la capacità di energia rinnovabile entro il 2030.<sup>4</sup> Nonostante questo significativo progresso, resta ancora un lungo percorso da fare per prevenire ulteriori danni sociali e ambientali irreversibili causati dalle emissioni di gas serra (GHG).

Il passaggio alle energie alternative rappresenta un'opportunità per gli investitori per avere un impatto positivo e, al contempo, ottenere potenzialmente rendimenti finanziari interessanti. Gli incentivi fiscali dell'Inflation Reduction Act statunitense si sono tradotti in 282 miliardi di dollari USA di investimenti in energie pulite distribuiti su 280 progetti.<sup>5</sup> La Commissione europea ha avviato il Pacchetto per l'energia eolica, con l'obiettivo di fortificare il comparto eolico europeo, accrescere la sicurezza energetica e contribuire in modo significativo agli obiettivi climatici ed energetici.<sup>6</sup> Generare più energia da fonti rinnovabili contribuisce a ridurre le emissioni di GHG, a rallentare l'incremento globale delle temperature e a risanare l'inquinamento atmosferico. Dal momento che si stima che l'inquinamento dell'aria ambiente derivante dall'uso di combustibili fossili provochi più di cinque milioni di decessi l'anno, la transizione all'energia pulita porta con sé benefici sociali e per la salute, oltre che ambientali.<sup>7</sup>

Nel 2023, i nostri investimenti azionari hanno fornito capitali alle società e agli emittenti che generano energia rinnovabile, perlopiù eolica e solare. Abbiamo mantenuto l'esposizione a una società che progetta, produce, commercializza e distribuisce sistemi e moduli fotovoltaici. Abbiamo continuato a detenere azioni di un istituto di credito specializzato in progetti sviluppati o sponsorizzati da società attive sui mercati statunitensi dell'efficienza energetica, dell'energia rinnovabile e delle infrastrutture sostenibili. Abbiamo spostato l'esposizione da una società spagnola che investe in progetti di energia rinnovabile su scala pubblica verso uno sviluppatore europeo di energia rinnovabile che costruisce e gestisce parchi eolici onshore e offshore e impianti solari.

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

<sup>2</sup>"Executive Summary, Renewables 2023", International Energy Agency.

<sup>3</sup>William James, "UAE president announces \$30 bln fund to bridge climate finance gap", Reuters, 1 dicembre 2023.

<sup>4</sup>Kate Abnett et al., "Countries promise clean energy boost at COP28 to push out fossil fuels", Reuters, 2 dicembre 2023.

<sup>5</sup>Joseph Lelieveld et al., "Air pollution deaths attributable to fossil fuels: observational and modelling study", The British Medical Journal (BMJ), 29 novembre 2023.

<sup>6</sup>"Wind Power Package: game-changer for Europe's energy security", Wind Europe, 24 ottobre 2023.

<sup>7</sup>Joseph Lelieveld et al., "Air pollution deaths attributable to fossil fuels: observational and modelling study", BMJ, 29 novembre 2023.



# EDP Renováveis

## TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

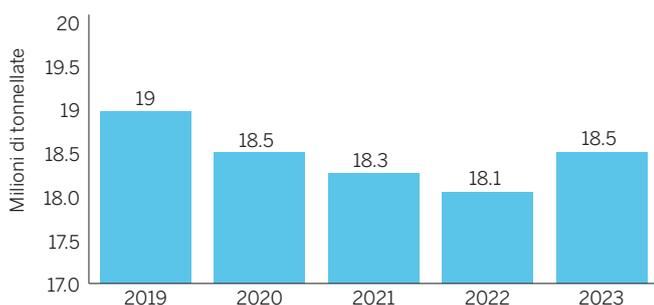
EDP Renováveis (EDPR) è una società europea di sviluppo di energia rinnovabile, specializzata nella costruzione e nella gestione di parchi eolici e solari. Il suo ampio portafoglio e la crescita prevista della capacità globale di energia rinnovabile nei prossimi cinque anni conferiscono a EDPR una posizione di tutto rilievo per giocare un ruolo importante nel creare un sistema energetico più resiliente, efficiente e sostenibile. Siamo convinti che investire in EDPR contribuisca a soddisfare i futuri bisogni energetici del mondo, riducendo al contempo le emissioni di GHG.

## CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

<b>Cosa</b>	Mitigare il cambiamento climatico mediante la generazione di energia pulita.
<b>Chi</b>	Oltre 9 milioni di clienti in 28 Paesi, che contribuiscono agli sforzi di decarbonizzazione in tutto il mondo. <sup>1</sup>
<b>Quanto</b>	Generati 34,6 TWh di energia rinnovabile nel 2023. <sup>1</sup>
<b>Contributo</b>	Evitati 18,5 milioni di tonnellate di emissioni di CO2e nel 2023. <sup>1</sup>
<b>Rischio</b>	Esterno: le condizioni meteorologiche possono danneggiare la produzione di energia rinnovabile e le associate emissioni evitate.

## PROGRESSO DELLE METRICHE DI IMPATTO

Emissioni di GHG evitate



Fonte: "We Choose Earth: Annual Report 2023"; EDP Renewables.

**Anno dell'investimento iniziale:** 2023

**Variatione annualizzata su tre anni delle metriche di impatto:** 0,01%

**Valutazione:** soddisfa le aspettative



**ALLINEAMENTO AGLI OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE (OSS) DELLE NAZIONI UNITE:** energia pulita e accessibile.

**OBIETTIVO 7.2:** entro il 2030, incrementare sostanzialmente la quota di energia rinnovabile nel mix energetico globale.

## VALUTAZIONE QUALITATIVA

Nel 2023, l'Agenzia internazionale dell'energia ha registrato un aumento del 50% della capacità di energia rinnovabile e la società EDPR ha apportato uno dei maggiori contributi a questa transizione energetica. EDPR ha aggiunto 2.524 MW di capacità e generato 34,6 TWh di energia rinnovabile, evitando 18,5 milioni di tonnellate di CO2e.<sup>1</sup> Siamo soddisfatti del piano di crescita rivisto dal team di gestione della società volto ad accelerare e diversificare la produzione di energia pulita.

Nel 2023, EDPR ha raggiunto diversi traguardi, tra cui l'avvio del più grande progetto solare europeo ad oggi in Polonia, l'installazione del primo sistema di accumulo autonomo della batteria nel Regno Unito e la messa in servizio dei primi progetti ibridi in Portogallo e Spagna che associano ciascuno la generazione di energia eolica e solare in un unico sito. Questi parchi ibridi sviluppati hanno contribuito ad evitare 226.796 tonnellate di emissioni di CO2 nell'anno, equivalenti alla eliminazione dalle strade di oltre 53.000 auto.<sup>2</sup>

Nel corso dell'anno EDPR ha tuttavia dovuto far fronte a diverse sfide, tra cui velocità del vento inferiori alla media e recuperi ai sensi di legge nell'Europa orientale finalizzati a limitare i ricavi ottenuti dai produttori di energia rinnovabile e da altri operatori del mercato. Visto che EDPR gestisce una capacità di energia rinnovabile superiore a 1.200 MW in questa regione, la società continuerà a valutare questi rischi finanziari e correlati all'impatto nel prossimo anno.<sup>3</sup>

## PRIORITÀ DI ENGAGEMENT

Nel corso del terzo trimestre del 2023, abbiamo avuto una proficua conversazione con EDPR sulle sfide che il mercato eolico offshore si trova ad affrontare, tra cui tassi di interesse superiori, problemi nella catena di approvvigionamento e condizioni climatiche sfavorevoli. Nonostante queste sfide, siamo felici di sapere che il portafoglio di EDPR continua a mettere a segno solidi risultati e restiamo fiduciosi in merito al potenziale di apportare un contributo significativo nel soddisfare i futuri bisogni energetici del mondo, mitigando al contempo le emissioni di GHG.

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

<sup>2</sup>"Greenhouse Gas Equivalencies Calculator", United States Environmental Protection Agency.

<sup>3</sup>"EDPR informs about clawback taxes in Romania and Poland", EDP Renováveis, gennaio 2023.

# Termini e condizioni

Dati al 31 dicembre 2023.

I pareri espressi nel presente documento sono quelli dell'autore o degli autori, si basano sulle informazioni disponibili e sono soggetti a modifica senza preavviso. I singoli team di gestione del portafoglio possono esprimere pareri differenti e prendere decisioni di investimento diverse per clienti diversi. Il materiale e/o i suoi contenuti sono aggiornati al 31 dicembre 2023. Possono essere formulate dichiarazioni previsionali o stime. I risultati e gli eventi effettivi possono differire in modo significativo. Alcuni dati forniti provengono da terze parti. Sebbene i dati siano ritenuti affidabili, non si fornisce alcuna garanzia circa la loro accuratezza o completezza. Il team Impact Investing di Wellington determina gli obiettivi e i target a cui, a nostro parere, si allineano tutte le società in portafoglio. La lingua degli obiettivi e dei target è stata abbreviata, ma non alterata in altro modo, da UN.org. Wellington Management sostiene gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite. Questi non devono essere interpretati come una raccomandazione di uno qualsiasi dei titoli specifici presentati o indicativi della loro performance passata o futura.

Gli esempi di investimento si basano sulle partecipazioni del conto rappresentativo dal 1° gennaio al 31 Dicembre 2023. Per Global Impact, il conto rappresentativo è stato designato il 1° settembre 2017, ed è stato selezionato perché era il conto meno restrittivo al momento della selezione. Ciascun conto cliente è gestito singolarmente; le singole partecipazioni variano per ogni conto e non vi è garanzia alcuna che un dato conto abbia le stesse caratteristiche di quelle ivi descritte.

Gli esempi relativi alle società sono forniti a scopo puramente illustrativo, non sono rappresentativi di tutti gli investimenti effettuati dal portafoglio e non vanno interpretati come una raccomandazione o una consulenza. Gli esempi in portafoglio si basano su criteri non incentrati sulla performance. Per Global Impact, è stata selezionata la posizione più ampia in ciascun tema di impatto. Se negli ultimi due anni è stata messa in rilievo la posizione più grande, viene selezionata la seconda posizione più grande di un tema. Se negli ultimi due anni sono state messe in rilievo le due posizioni più grandi, viene selezionata una nuova posizione all'interno del tema. Se esiste più di una nuova società nel tema, o se non esiste alcuna nuova posizione, viene messa in rilievo l'operazione più grande (in base al numero di azioni).

- La posizione più grande in termini di entità nel tema del portafoglio al 31 dicembre 2023 è stata: Cavco Industries.
- La posizione più grande era stata messa in rilievo in precedenza, sia nel 2021 che nel 2022, ma per il 2023 abbiamo utilizzato la seconda posizione più grande del tema: EDP Renováveis; Telefónica Brasil.

Le metriche mostrate per ciascuna società sono stati sviluppati da Wellington. Questi parametri sono di proprietà di Wellington e vengono utilizzati per valutare i progressi di una società rispetto ai suoi particolari obiettivi commerciali. Le informazioni sulle società sono tratte da diverse fonti, incluse le seguenti: relazioni annuali e trimestrali; ricerche di settore; siti web societari; comunicati stampa; case study e dati sull'impegno aziendale. Sono state incluse

esclusivamente le partecipazioni con gli indicatori di performance chiave applicabili e disponibili. Nei casi in cui i dati del 2023 non erano disponibili al momento della pubblicazione, abbiamo utilizzato i dati del 2022 o quelli più vicini al 2023.

## RISCHI LEGATI ALL'INVESTIMENTO

Tutti gli investimenti comportano dei rischi. Qualora un investitore nutrisse dubbi circa la sostenibilità di un investimento, dovrebbe consultare un consulente finanziario indipendente. I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri e un investimento può perdere valore.

**Rischio di capitale:** i mercati d'investimento sono soggetti a rischi economici, normativi, del sentiment di mercato e politici. Prima di investire, è opportuno considerare i rischi a cui potrebbe essere esposto il capitale. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire rispetto al valore dell'investimento iniziale.

**Rischio di concentrazione:** concentrare gli investimenti su un numero relativamente limitato di titoli, settori o aree geografiche può influenzare sensibilmente la performance.

**Rischio di valuta:** gli investimenti in valute, derivati valutari, o strumenti simili, così come in titoli denominati in valuta estera, sono soggetti al rischio che il valore di una particolare valuta cambi in rapporto a una o più altre valute.

**Rischio dei mercati azionari:** i mercati azionari sono soggetti a molteplici fattori di rischio, tra i quali condizioni economiche, normative governative, sentiment di mercato, eventi politici locali e internazionali e aspetti tecnologici e ambientali.

**Rischio dei mercati esteri ed emergenti:** gli investimenti nei mercati esteri possono presentare rischi solitamente non associati ai mercati interni. Questi possono includere variazioni nei tassi di cambio delle valute; mercati meno liquidi e informazioni meno disponibili; meno supervisione da parte del governo su cambi, broker ed emittenti; maggiore incertezza sociale, economica e politica e maggiore volatilità dei prezzi. I rischi possono essere più elevati nei mercati emergenti, che possono comportare anche rischi diversi rispetto ai mercati sviluppati.

**Rischio legato ai titoli immobiliari:** i rischi legati ad investimenti in titoli di società operanti principalmente nel settore immobiliare, come i titoli dei Real Estate Investment Trust ("REIT") comprendono: la natura ciclica dei valori immobiliari, il rischio legato alle condizioni economiche locali e generali, l'eccesso di costruzione di immobili e l'aumentata concorrenza, le tendenze demografiche e gli aumenti nei tassi d'interesse e altri elementi chiave dei mercati dei capitali immobiliari.

**Rischio associato alle small cap:** Il valore azionario delle società a piccola e media capitalizzazione può mostrare una maggiore volatilità rispetto a quello delle società a grande capitalizzazione. Inoltre le azioni delle società a piccola o media capitalizzazione sono spesso meno liquide rispetto a quelle delle società a grande capitalizzazione.

**Rischio di sostenibilità:** il rischio di un evento o una circostanza di natura ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe avere conseguenze negative importanti effettive o potenziali sul valore di un investimento.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

Destinato solamente agli investitori professionali, non adatto per l'uso con un pubblico generico.

Questo materiale e i suoi contenuti non possono essere riprodotti o distribuiti, in tutto o in parte, senza l'espresso consenso scritto di Wellington Management. Il presente documento è destinato esclusivamente a scopi di marketing. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione a sottoscrivere quote o azioni di un Fondo di Wellington Management ("Fondo"). Nulla di quanto contenuto nel presente documento deve essere interpretato come una consulenza, né costituisce una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di titoli. L'investimento nel Fondo potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori. Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle dell'autore al momento della stesura e sono soggette a modifiche senza preavviso. Le azioni/quote del Fondo sono disponibili solo nelle giurisdizioni in cui tale offerta o sollecitazione è lecita. Il Fondo accetta solo clienti professionali o investimenti tramite intermediari finanziari. Per ulteriori fattori di rischio, informazioni preliminari all'investimento, l'ultima relazione annuale (e semestrale) e, per i Fondi OICVM, l'ultimo Documento contenente le informazioni chiave (KID), si prega di consultare i documenti di offerta del Fondo prima di investire. Per ogni paese in cui i Fondi OICVM sono registrati per la vendita, il prospetto e la sintesi dei diritti degli investitori in inglese e il KID in inglese e in una lingua ufficiale sono disponibili sul sito [https://sites.wellington.com/KIIDS\\_wmf/Countries/italy.html](https://sites.wellington.com/KIIDS_wmf/Countries/italy.html). Wellington Management Funds (Luxembourg) e Wellington Management Funds (Luxembourg) III SICAV sono autorizzate e regolamentate dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier e Wellington Management Funds (Ireland) plc è autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. Il Fondo può decidere di porre fine agli accordi di commercializzazione delle azioni/quote in uno Stato membro dell'UE con un preavviso di 30 giorni lavorativi.

In Europa (esclusi Regno Unito e Svizzera), emesso dall'entità commerciale di Wellington Management Europe GmbH, società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza finanziaria tedesca (BaFin). Le azioni del Fondo non possono essere distribuite o commercializzate in alcun modo agli investitori tedeschi al dettaglio o semi-professionali se il Fondo non è ammesso dalla BaFin alla distribuzione a tali categorie di investitori.

©2024 Wellington Management. Tutti i diritti riservati. A partire dal 1° gennaio 2024. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® è un marchio di servizio registrato di Wellington Group Holdings LLP. | 121839\_3

**WELLINGTON  
MANAGEMENT®**