

OBBLIGAZIONARIO

Global Impact Bond: relazione sugli investimenti a impatto

GENERARE RENDIMENTI COMPETITIVI E UN IMPATTO POSITIVO SUI
MERCATI OBBLIGAZIONARI

Agosto 2024



Indice

Il nostro impegno.....	3
Riepilogo delle attività relative al 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
Bond con label: approfondimenti e aggiornamento.....	11
Esempi di temi e investimenti a impatto.....	12
Termini e condizioni.....	19

EVOLUZIONE DEI RISULTATI CONSEGUITI SUGLI INVESTIMENTI A IMPATTO

Il contenuto del presente documento evidenzia gli sviluppi principali della nostra strategia Global Impact Bond per il 2023, inclusi alcuni esempi di interazioni e investimenti, per illustrare il nostro processo di investimento e i risultati misurabili realizzati.



Il nostro impegno

Siamo lieti di condividere la nostra sesta relazione sulla strategia Global Impact Bond. Sei anni sono un periodo lungo nel mondo degli investimenti sostenibili e molte cose sono cambiate da quando abbiamo lanciato la nostra strategia. Il nostro universo di investimenti a impatto si è ampliato in modo significativo. Sono stati creati standard per le obbligazioni green e i fondi con label di sostenibilità. I mercati obbligazionari hanno abbracciato l'innovazione e la sperimentazione, indirizzando i finanziamenti verso esiti sostenibili, anche attraverso entusiasmanti nuove strutture come i blue bond e le cartolarizzazioni sull'energia rinnovabile.

Ciò che non è cambiato è invece il nostro obiettivo principale di generare solidi rendimenti dall'investimento per i nostri clienti e promuovere un progresso sociale e ambientale significativo e misurabile. A nostro parere, i mercati obbligazionari rappresentano un'importante forza di stimolo per l'investimento a impatto, con la possibilità di offrire rendimenti interessanti aiutando al contempo gli investitori a fare un'importante e duratura differenza per le persone e il pianeta. Riconosciamo una crescente domanda di iniziative che promuovono una crescita inclusiva, salvaguardano l'ambiente e promuovono il benessere, soprattutto nelle comunità più svantaggiate.

Nel 2023, la strategia Global Impact Bond ha contribuito a finanziare soluzioni che hanno fatto la differenza in maniera tangibile negli 11 temi a impatto che abbiamo adottato. Seguono alcuni esempi:

- **Alloggi a prezzi accessibili:** abbiamo sostenuto un'area del mercato immobiliare poco servita fornendo finanziamenti vitali a individui a basso reddito e portando liquidità nei mercati secondari.
- **Salute:** abbiamo investito in ospedali che crediamo forniscano servizi utili per le popolazioni di pazienti non adeguatamente serviti e che non avrebbero altrimenti accesso a un'assistenza sanitaria di buona qualità.
- **Istruzione:** abbiamo investito nelle università migliori nell'istruire gli studenti a basso reddito e nel prepararli a carriere di successo.
- **Inclusione finanziaria:** abbiamo investito in un social bond, emesso dalla banca più antica del Brasile, che migliora in modo significativo l'accesso locale al capitale. Abbiamo anche investito in emissioni da parte di banche dell'Europa dell'est che forniscono credito alle comunità meno servite di paesi con sistemi bancari meno sviluppati.
- **Energie alternative:** abbiamo sostenuto lo sviluppo di strutture fotovoltaiche, eoliche e idroelettriche nei mercati emergenti, con investimenti che aiutano a finanziare la transizione verso l'energia pulita.
- **Efficienza delle risorse:** abbiamo interagito con diversi emittenti sovrani in merito alle loro tassonomie in evoluzione sui green bond e investito in green bond sovrani e societari per supportare le transizioni energetiche degli emittenti. Abbiamo effettuato un nuovo investimento in centri dati nei quali l'utilizzo energetico si è impennato sulla scorta dell'accelerazione dell'adozione dell'intelligenza artificiale.

Mi viene spesso chiesto: Il crescente interesse per l'investimento sostenibile ostacola le vostre capacità di trovare buone opportunità a impatto o di generare rendimenti per i vostri clienti? La mia risposta è "assolutamente no!"; perché man mano che l'interesse aumenta, si amplia anche la serie di opportunità nel reddito fisso a impatto, e questo ci ha consentito di restare "dedicati" e continuare a migliorare i nostri rigorosi standard di ricerca, engagement e misurazione dell'impatto. In effetti, stiamo attualmente sviluppando nuovi sistemi per migliorare l'analisi di emittenti che tendono ad essere "trascurati" e sottovalutati, tra cui gli emittenti quasi-sovrani e di credito cartolarizzato.

Apprezziamo la fiducia che avete riposto nel nostro team e in Wellington e nella nostra abilità di fare la differenza, sia in termini di performance sia di impatto. Insieme possiamo fare la differenza.



CAMPE GOODMAN, CFA

Gestore obbligazionario del Wellington
Global Impact Bond 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.

Riepilogo delle attività relative al 2023

Gli investimenti nel nostro portafoglio obbligazionario hanno consentito alle aziende e ad altri emittenti di realizzare il seguente impatto:



3,7 milioni

Fornito o finanziato più di 3,7 milioni di unità abitative a prezzi accessibili.

Equivalente al 7.2x dell'offerta di abitazioni a Stoccolma¹.



1,5 miliardi

Apportato o trattato oltre 1,5 miliardi di metri cubi di risorse idriche.

Equivalente al 2% del consumo annuo di acqua dolce in Canada².



186 milioni

Fornito prodotti o servizi sanitari a oltre 186 milioni di pazienti e clienti.

Oltre 16 volte il numero medio di pazienti ricoverati in ospedale ogni anno in Australia³.



1,2 miliardi

Fornito l'accesso al digitale a oltre 1,2 miliardi di persone nei paesi in via di sviluppo.

Equivalente a quasi l'80% della popolazione africana⁴.



4 milioni

Fornito l'accesso all'istruzione, alla formazione e a percorsi di carriera a 4 milioni di persone.

O 1,5x del numero degli studenti iscritti a corsi di istruzione superiore e universitaria in Giappone⁵.



10,6 milioni

Fornito l'accesso ai servizi finanziari a oltre 10,6 milioni di persone e aziende non adeguatamente servite.

Rispetto a 1,4 miliardi di persone senza conto corrente bancario in tutto il mondo⁶.



45,5 milioni

Tutelato oltre 45,5 milioni di persone e aziende 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 2023⁷.



127,2 milioni

Evitate 127,2 milioni di tonnellate di emissioni di gas serra (GHG) grazie alla generazione di energia rinnovabile.

Equivalente a 182,1 TWh di generazione di energia rinnovabile⁸.



116,4 milioni

Evitate 116,4 milioni di tonnellate di emissioni di gas serra (GHG) grazie a una migliore efficienza delle risorse e all'uso responsabile delle risorse.

Equivalente a 28 milioni di automobili in meno sulle strade in un anno⁹.

Il 63% delle nostre partecipazioni (come percentuale del valore di mercato) fa leva su un KPI comune, che può essere aggregato. Laddove una società o un emittente non fornisce un dato che, a nostro parere, sia linea con uno dei nostri KPI aggregati, continueremo a monitorare e rendicontare lo specifico KPI nel tempo, ma non lo includeremo nelle sopraccitate statistiche aggregate, che riteniamo forniscano una stima conservativa dell'impatto reso possibile dai nostri fondi. Tutti i KPI di impatto riportati sono ottenuti 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 KPI 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 KPI relativamente ai vantaggi offerti alla società e all'ambiente. | Ove non fossero ancora disponibili i dati del 2023, abbiamo utilizzato i dati del 2022. I KPI aggregati riflettono l'impatto del portafoglio al 31 dicembre 2023. Questi dati individuali non costituiscono una serie di dati e non devono essere confrontati ai 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 delle nostre strategie a reddito fisso, 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 alle Informativa importanti pubblicate in fondo a questo documento.

¹"Number of dwellings by region and type of building (including special housing). Year 2013 – 2023", Statistical Database, Official Statistics of Sweden.

²"7 Countries that waste the most water", Earth.org, 10 febbraio 2021. | ³"Admitted patients", Australian Institute of Health and Welfare, 16 maggio 2024 (dati del 2022 – 2023). | ⁴"Africa population", WorldOMeter, accesso al 1° giugno 2024. | ⁵"Record high number of female university students and faculty members in Japan", Nippon.com, 12 settembre 2022. | ⁶"The Global Findex Database 2021", The World Bank. | ⁷"2023 Data Breach Report", Identity Theft Resource Center (ITRC). Il KPI aggregato non deve essere messo a confronto diretto con il numero di violazioni di dati e di persone interessate. Al contrario, deve essere usato come un'indicazione di scala. | ⁸"Greenhouse Gas Equivalencies Calculator", United States Environmental Protection Agency, (dati dal 2021). | ⁹Ibid. | 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 asset class 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 composito del 53%.¹

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 CO2 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 carbonio 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.

¹ 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.

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.² 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 i 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. 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 KPI 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 dei KPI 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.

²"Benchmarking Impact Management Practice," BlueMark, maggio 2023.



Partecipazione e riconoscimenti del settore 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 a 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 rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.



Esempi di engagement

Crediamo che la collaborazione e le interazioni con gli emittenti nel nostro portafoglio possano migliorare i rendimenti finanziari di lungo termine dei nostri investimenti e, potenzialmente, contribuire al loro impatto positivo.

Nel 2023, abbiamo collaborato con il nostro team di ricerca ESG per discutere del clima, della sicurezza informatica, della composizione dei consigli di amministrazione, della remunerazione dei dirigenti e di altri temi ESG significativi nel corso degli incontri che abbiamo intrattenuto con 34 emittenti.

Durante tutto l'anno, le nostre attività di engagement ci hanno consentito di comprendere meglio gli emittenti che deteniamo e convalidare la tesi circa il rendimento potenziale dal punto di vista finanziario, unitamente al loro impatto sociale e ambientale.

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 effettive posizioni varieranno per il conto di ogni cliente e non vi è alcuna garanzia che il conto di un particolare cliente deterrà il titolo discusso. Si rimanda alla sezione Informativa 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 interagito con diversi enti di debito sovrano in merito alle politiche climatiche e alle emissioni di debito sostenibile. Con un emittente sovrano dell'Europa dell'est, abbiamo cercato di comprendere meglio i progressi e le ambizioni del paese in termini di miglioramento del mix energetico. Abbiamo discusso dell'obiettivo del governo di incrementare la quota di fonti di energia sostenibile, soprattutto mediante l'aumento della produzione di energia fotovoltaica e idroelettrica. Volevamo anche capire in che modo il paese aveva pianificato di ridurre le emissioni da parte di uno dei suoi principali emettitori, il settore dei trasporti. Siamo stati impressionati dalle misure tangibili che il paese ha intrapreso, ad esempio la pianificazione del trasporto, gli incentivi per l'utilizzo di tecnologie efficienti dal punto di vista energetico e i sussidi per il trasporto pubblico. L'interazione ha consentito una maggiore comprensione dei progressi del paese verso la sostenibilità e ci ha assicurati sul fatto che investimenti esteri potrebbero aiutare il paese a soddisfare per tempo i suoi obiettivi. La nazione sta già compiendo miglioramenti ambientali positivi attraverso la propria politica climatica. Continueremo a monitorare sia i suoi progressi sia le opportunità per noi di fornire finanziamenti allineati ai nostri obiettivi di performance.

SOCIALE (S)

Abbiamo interagito con un fornitore di servizi sanitari a inizio 2023, poco dopo l'attacco di sicurezza informatica di cui era stato oggetto verso la fine del 2022. L'emittente è un sistema sanitario no-profit che riunisce 170 ospedali in 24 stati degli USA. L'attacco informatico ha costretto la chiusura completa di molti dei sistemi di registrazione sanitaria elettronica delle sue strutture (EHR) con un impatto su moltissime attività operative.

La chiusura è durata circa un mese, nel corso del quale gli ospedali interessati e le location interessate hanno dovuto passare a procedure cartacee prima di riportare i sistemi gradualmente online, sede per sede. Poiché l'emittente aveva pianificato di emettere debito attorno al momento dell'incidente, abbiamo avuto l'opportunità di interagire sui dettagli del loro livello di preparazione e risposta. Abbiamo coinvolto il Chief Risk Officer di Wellington nel nostro dialogo per aiutarci a valutare la prudenza delle azioni dell'emittente, velocizzare la risoluzione e considerare l'intero approccio. Abbiamo anche discusso il programma dell'emittente di proseguire, e le preliminari implicazioni finanziarie della violazione. Tutto questo ci ha dato la fiducia necessaria per continuare il nostro prestito all'emittente. Abbiamo effettuato un follow-up nel corso di tutto l'anno man mano che diventava più chiaro l'esatto impatto finanziario dell'attacco, nel corso della ripresa EHR. Sebbene i costi siano stati significativi, l'emittente ha in seguito recuperato la maggior parte dei fondi dai propri assicuratori. Restiamo investitori e sempre molto convinti della nostra tesi in termini di impatto e delle caratteristiche ESG significative dell'emittente.

GOVERNANCE (G)

Abbiamo interagito con una società di telecomunicazioni che fornisce accesso a Internet alle famiglie a basso reddito in tutta l'America del Nord. Avevamo timori in merito alla struttura del

consiglio dell'emittente e al rischio di overboarding. Nel corso dei nostri scambi, abbiamo anche discusso la prossima elezione di un membro del consiglio. Abbiamo comunicato la nostra opinione secondo cui gli esecutivi in carica non dovrebbero detenere seggi in più di tre organizzazioni. Abbiamo espresso dubbi in merito alla potenziale rielezione di uno dei membri del consiglio e siamo stati rassicurati nell'apprendere che questa persona avrebbe presto abbandonato la posizione di amministratore in un'altra società. Questo, e il valore che a nostro avviso questa persona assicura al consiglio, ha alleviato i nostri timori di overboarding. Dopo diverse altre interazioni, questo emittente ha anche dimostrato progressi nella ristrutturazione del Consiglio, oggi composto per il 90% delle posizioni di top management da individui indipendenti e per il 22% da "diversi" al momento della redazione di questo documento. L'emittente si è dimostrato ricettivo al feedback degli azionisti e degli obbligazionisti, anche cambiando la struttura di remunerazione per allinearsi maggiormente agli interessi degli azionisti. Continueremo a monitorare la situazione e a interagire con il team dirigenziale in merito ai piani di sviluppo e cambiamento atteso della governance e della struttura del Consiglio.

IMPATTO (I)

Abbiamo interagito con un istituto di finanziamento per lo sviluppo (DFI) per capire in che modo l'emittente avrebbe potuto incrementare l'impatto dei progetti che sta finanziando. Gli investimenti nelle banche di sviluppo possono migliorare i risultati economici, sociali e ambientali, spesso anche attraverso la creazione di posti di lavoro e altri modi con cui promuovere una crescita sostenibile. Con questa interazione, intendevamo comprendere il finanziamento da parte dell'emittente della produzione di energia nucleare, un'area che abbiamo storicamente evitato, data la nostra preferenza per le fonti di energia rinnovabile "pure". Abbiamo discusso di come l'energia nucleare sarà presumibilmente una componente significativa della transizione globale verso un'energia a basso tenore di carbonio e del suo ruolo centrale all'interno delle strategie climatiche di alcuni paesi. Per meglio valutare l'idoneità di queste obbligazioni DFI al nostro portafoglio, abbiamo dichiarato la nostra necessità di ricevere un'informativa più dettagliata sul portafoglio prestiti. Continuiamo a interagire con questo emittente sul tema dell'informativa.

Più in generale, abbiamo interagito con diversi emittenti sovrani in merito alla promozione di standard migliori nei mercati del debito sostenibile. Con l'ufficio del debito di un emittente sovrano dei mercati sviluppati abbiamo discusso del framework per il loro imminente green bond. Abbiamo dato il nostro feedback sugli elementi portanti del quadro proposto, inclusi l'uso dei proventi (UOP), il periodo di lookback, la rendicontazione sull'impatto e una revisione esterna. Abbiamo sottolineato la necessità di allineare l'UOP delle obbligazioni green alla più generale agenda climatica del paese e ribadito la necessità di capire le sue politiche climatiche. Nello specifico, puntiamo a investire in obbligazioni con label di emittenti sovrani che crediamo abbiano target e politiche credibili. Il nostro feedback è stato ben ricevuto e l'ufficio del debito sovrano ha espresso il desiderio di proseguire il dialogo nel periodo che precede l'emissione.

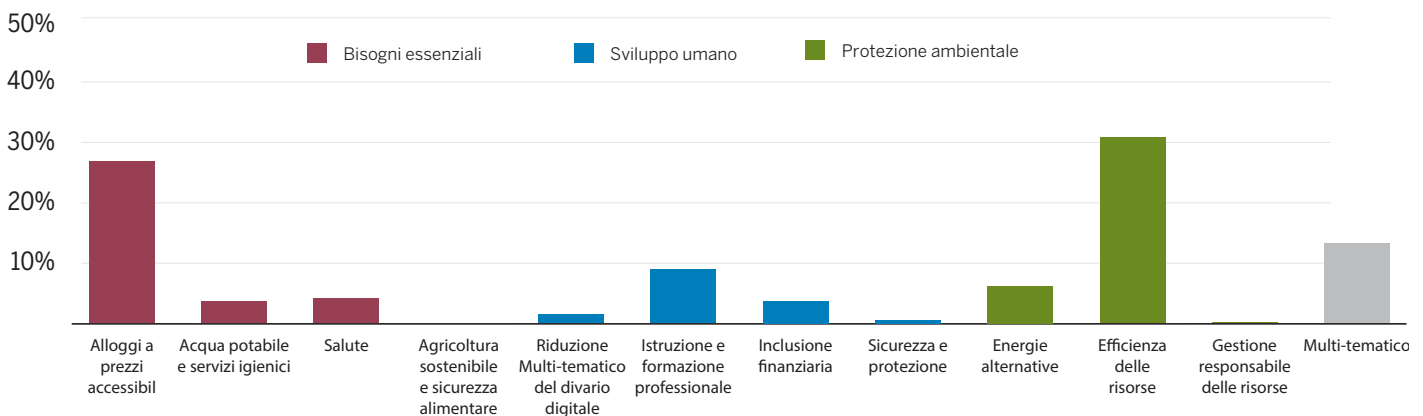
Allocazione tematica e allineamento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite

I nostri team dedicati alle 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 il nostro primo approccio orientato all'impatto, denominato Global Impact, a cui ha fatto seguito, nel 2019, 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. Lo facciamo 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.

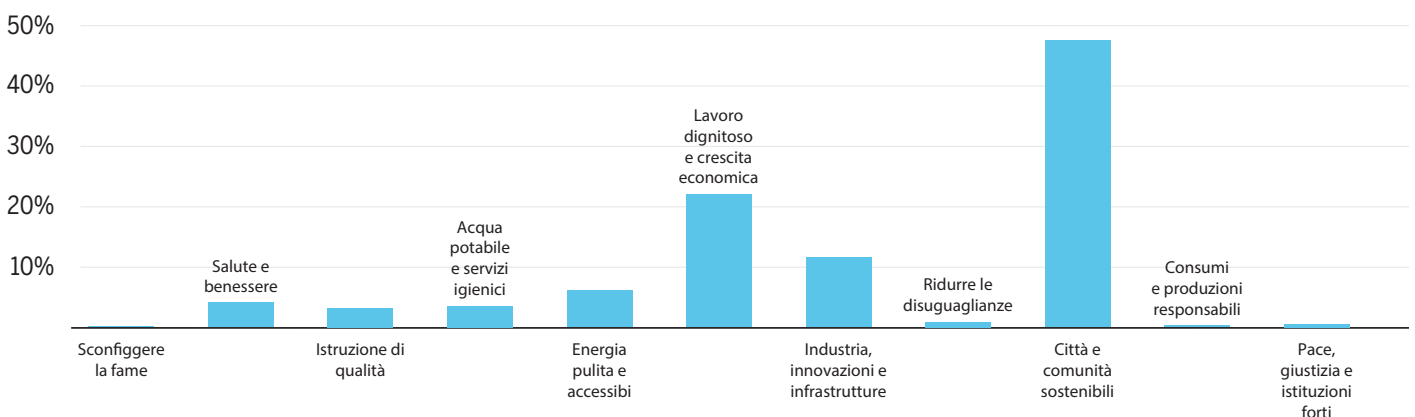
I nostri investimenti potrebbero non riguardare direttamente alcuni OSS, ma riteniamo che rappresentino comunque il giusto cammino, ancorché indiretto, verso il progresso. Colmare il divario digitale e ampliare l'inclusione finanziaria, ad esempio, potrebbe incrementare la parità di genere e ridurre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

ESPOSIZIONI DEL PORTAFOGLIO NEL 2023 PER TEMA (PONDERAZIONE, %)



Dati al 31 dicembre 2023 | Fonte: Wellington Management

DISTRIBUZIONE OSS DEL CONTO RAPPRESENTATIVO NEL 2023 (PONDERAZIONE, %)



I dati riflettono gli OSS primari per ciascuna partecipazione. Il grafico mostra la distribuzione del conto rappresentativo per la nostra strategia obbligazionaria a impatto in ogni OSS principale al 31 dicembre 2023. Le partecipazioni possono avere più di un OSS secondario. Il nostro approccio agli investimenti obbligazionari a impatto supporta

l'Obiettivo 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 future caratteristiche di rendimento 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 Informativa importanti.

Bond con label: approfondimenti e aggiornamento

Al 31 dicembre 2023, circa la metà del portafoglio Global Impact Bond era costituito da bond con "label", tra cui obbligazioni green, sociali e sostenibili, con un'allocazione significativa a green bond emessi da enti sovrani ed entità correlate a governi. Queste obbligazioni finanziano prevalentemente progetti che riteniamo abbiano un impatto ambientale e sociale positivo, promuovano l'inclusione finanziaria e stimolino la crescita economica. Ad esempio, il green bond emesso dal governo tedesco (Bundesrepublik Deutschland) ha allocato 17,25 miliardi di euro nel 2023, con la metà del finanziamento destinata a trasporti ecologici e tecnologie per carburanti alternativi.¹

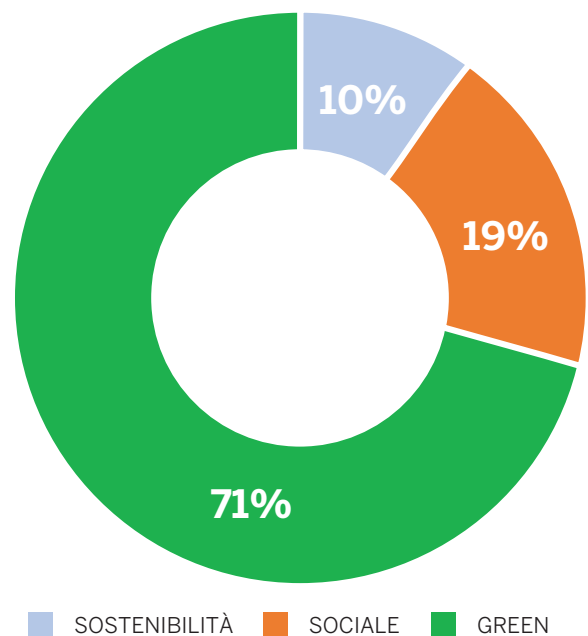
La qualità della rendicontazione sull'impatto è nettamente migliorata nel mercato dei bond con label. Questo, unito a emissioni totali superiori a 4.000 miliardi di dollari dal lancio (alla fine del 2023) ha alimentato la nostra fiducia nella maturità del mercato.² Per garantire che il nostro portafoglio sia allineato con i nostri criteri di materialità, addizionalità e misurabilità dell'impatto, utilizziamo un solido framework al fine di valutare l'idoneità delle emissioni con label. Il modello proprietario di Wellington per i bond con label ci consente di valutare le relazioni sull'impatto pubblicate e di mappare l'uso dei proventi alle categorie della International Capital Market Association (ICMA). Utilizzando queste categorie, determiniamo il tema di impatto primario per ogni obbligazione con label.

INCREMENTO DEL FOCUS SULLA BIODIVERSITÀ

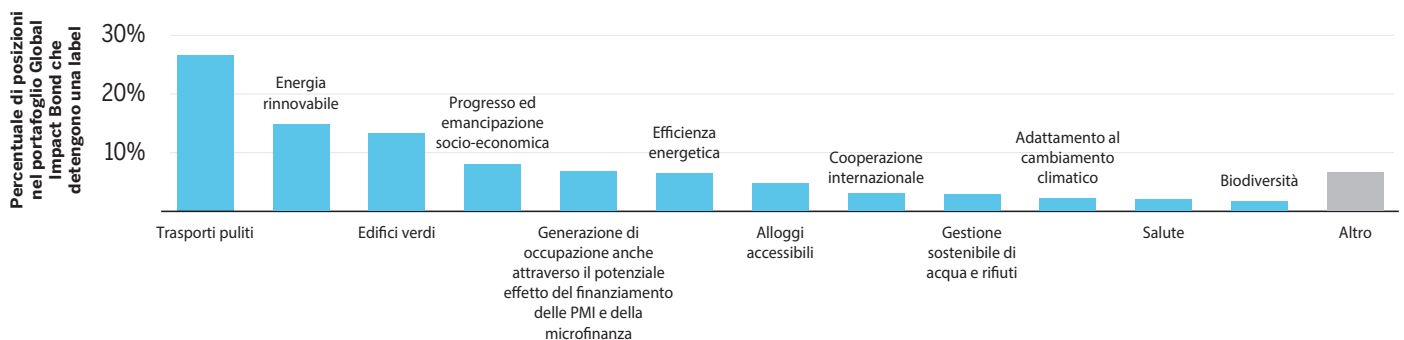
Sebbene gli investimenti in progetti sulla biodiversità siano ancora poco diffusi, il portafoglio deteneva 15 emittenti che hanno allocato fondi a questa categoria a impatto ICMA. Tra gli esempi principali, un green bond emesso dal governo britannico che supporta progetti agro-ambientali, e un green bond emesso dal governo italiano che contribuisce a proteggere le aree marittime, i parchi nazionali e le riserve naturali pubbliche.³ Deteniamo anche obbligazioni

allocate a progetti che supportano la protezione e il ripristino degli ecosistemi. Ad esempio, il finanziamento di progetti in energie rinnovabili che attenuano gli impatti negativi del cambiamento climatico e il finanziamento di soluzioni per la gestione delle acque e lo smaltimento dei rifiuti che evitano l'inquinamento dei mari. Crediamo che la protezione della biodiversità sia un'area a impatto sempre più significativa e speriamo che più emittenti stanino i loro finanziamenti a favore di iniziative determinanti per la biodiversità.

RIPARTIZIONE DEI BOND CON LABEL DETENUTI NEL PORTAFOGLIO GLOBAL IMPACT BOND PER VALORE DI MERCATO (%)



ESPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO GLOBAL IMPACT BOND ALLE CATEGORIE ICMA



Nota: il denominatore di questo calcolo è il numero di obbligazioni etichettate detenute (non il totale delle obbligazioni detenute nel portafoglio Global Impact Bond).

¹Green bond allocation report 2023, German Federal Ministry of Finance, marzo 2024. | ²"Green, Social and Sustainability (GSS) Bonds Market Trends," Mainstreet Partners, Winter 2024. | ³"UK Green Financing Allocation and Impact Report," HM Treasury, UK Debt Management Office, settembre 2023; "BTP Green Allocation and Impact Report 2023," Italian Department of the Treasury. | Fonte: Wellington Management | Dati al 31 dicembre 2023.

Esempi di investimento a impatto



I nostri team dedicati agli investimenti a impatto investono in tutto il mondo in tre ampie categorie - Bisogni essenziali, Emancipazione degli individui e Ambiente - che in seguito vengono suddivise in 11 temi a impatto. Le opportunità di impatto possono essere soluzioni innovative in tutti i settori, asset class e capitalizzazioni di mercato. Tutti gli investimenti a impatto devono soddisfare le nostre soglie in termini di materialità, addizionalità e misurabilità. In altre parole, le società devono generare la maggior parte dei loro ricavi da prodotti e servizi correlati ad almeno uno dei nostri temi a impatto; l'impatto che generano deve essere difficilmente realizzabile tramite altri mezzi; e dobbiamo essere in grado di tracciarlo e misurarlo.

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 obbligazionari del 2023, che evidenziano un tema per ogni categoria.

I NOSTRI TEMI A IMPATTO



BISOGNI ESSENZIALI

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



EMANCIPAZIONE DEGLI INDIVIDUI

- Divario digitale
- Istruzione e formazione professionale
- Inclusione finanziaria
- Sicurezza



AMBIENTE

- Energie alternative
- Efficienza delle risorse
- Gestione responsabile delle risorse

NOTA

Gli esempi 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 | Wellington Management supporta gli OSS delle Nazioni Unite.

TEMA A IMPATTO: BISOGNI ESSENZIALI

Alloggi a prezzi accessibili

PORTATA | ACCESSIBILITÀ | RISORSE

CONDIZIONI DI VITA

Entro il 2030, il 40% della popolazione mondiale potrebbe non avere accesso ad alloggi adeguati, il che significa una domanda stimata di 96.000 nuove unità abitative al giorno.¹

RIDUZIONE DELLA POVERTÀ

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, un quantum potenzialmente insostenibile.²

La domanda 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.³ Le risposte dei governi alle vulnerabilità in termini di alloggio sono state erratiche 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 a reddito fisso, abbiamo detenuto importanti posizioni in titoli garantiti da prestiti di imprese sponsorizzate dal governo USA che garantiscono più del 70% del mercato dei mutui residenziali negli Stati Uniti. Abbiamo anche investito in emissioni di debito di istituti finanziari nel Regno Unito e in Francia, leader nel supporto dei clienti in qualsiasi fase e nell'agevolare l'originazione di mutui accessibili.

¹"Housing," UN-Habitat.

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

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



Fannie Mae

TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

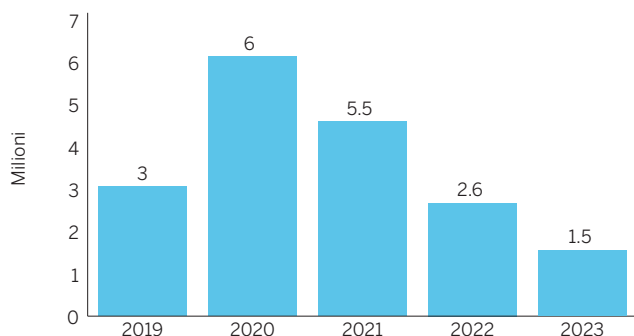
Con l'aumento dei prezzi delle case e dei tassi dei mutui ipotecari, che continuano a superare la crescita degli stipendi, negli Stati Uniti un numero sempre maggiore di persone ha difficoltà a permettersi un'abitazione. La Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) offre soluzioni di finanziamento per mutui per i proprietari di case e gli istituti di credito negli Stati Uniti. Gestisce programmi volti a ridurre le barriere comuni alla proprietà di una casa, tra cui il costo degli anticipi o i bassi livelli di merito creditizio, e garantisce pagamenti puntuali del capitale e degli interessi ai prestatori, anche nei casi di insolvenza dei prestatori. A nostro avviso, investire in Fannie Mae contribuisce a creare un mercato dei mutui stabile, liquido e abbordabile negli Stati Uniti, che può tradursi in vantaggi finanziari e sociali più ampi.

CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

Cosa	Miglioramento della vita e delle comunità tramite accesso a mutui per famiglie a basso reddito
Chi	Fornito a 1,5 milioni di famiglie statunitensi titoli garantiti da mutui nel 2023 ¹
Quanto	Supportato alloggi per singole famiglie e multifamiliari mediante 369 miliardi di USD di liquidità nel mercato dei mutui nel 2023 ²
Contributo	Alla fine del 2023, deteneva o garantiva il 25% dei prestiti per mutui unifamiliari e il 21% del debito in essere per mutui multifamiliari negli Stati Uniti ³
Rischio	Esecuzione: Capacità di adattamento rispetto a un mercato ipotecario in evoluzione con prodotti e processi flessibili

PROGRESSO DEL KPI CORE

Numero di famiglie supportate



Fonte: Fannie Mae 2023 Annual Report.

Anno dell'investimento: 2018

Variatione annualizzata su tre anni del KPI core: -37%

Valutazione: non soddisfa le aspettative



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 alloggi e servizi di base adeguati, sicuri e a prezzi accessibili e migliorare le baraccopoli.

VALUTAZIONE QUALITATIVA

La mancanza di alloggi a prezzi accessibili pesa su milioni di famiglie americane a basso reddito. Nel 2023, la quota di abitazioni in vendita ritenute accessibili per una famiglia statunitense tipica è scesa a un minimo storico del 15,5%, in calo dal 20,7% nel 2022 e dal 40% precedente al boom dell'acquisto di case precedente a COVID-19.⁴ Il lavoro da remoto, il rialzo dei tassi di interesse e le interruzioni delle catene di fornitura hanno contribuito a questa carenza.⁵ Il continuo supporto da parte di Fannie Mae del mercato ipotecario secondario contribuisce ad aumentare la disponibilità di crediti ipotecari, abbassando il costo dei finanziamenti per chi desidera acquistare una casa in questo contesto difficile.

Nell'ambito della valutazione della performance di impatto di Fannie Mae, calcoliamo il numero di famiglie supportate dalla liquidità nel mercato dei mutui ipotecari. Riconosciamo che il KPI è diminuito ogni anno dal 2020, a causa di condizioni macroeconomiche difficili, tra cui l'incremento dei tassi di interesse e dei prezzi delle case, nonché un contesto di origination dei mutui in calo. Malgrado queste sfide, continuiamo a ritenere che l'emittente stia assolvendo alla propria mission di generare esiti positivi per le comunità dal punto di vista degli affittuari e dei proprietari di case. Questo KPI inoltre non acquisisce completamente i vantaggi più generali della disponibilità di abitazioni a prezzi accessibili, ad esempio la diminuzione dei senzatetto, l'incremento dell'occupazione e il miglioramento dell'assistenza sanitaria.⁶

PRIORITÀ DI DIALOGO CON LA SOCIETÀ

Nel quarto trimestre del 2022, abbiamo interagito con Fannie Mae per dare feedback sulla proposta Single-Family Social Index. Siamo stati rassicurati dal fatto che l'emittente riconosce e sta cercando di quantificare l'impatto sociale delle sue attività con questo indice, considerando la privacy dei dati dei mutuatari. In futuro, vorremmo interagire con Fannie Mae per capire meglio le ragioni sottostanti alla base di questo calo del numero di famiglie supportate dopo il 2020 e in che modo questo trend possa essere invertito.

¹"Annual Report," Fannie Mae, 2023. | ²Ibid. | ³Ibid. | ⁴Anna Bahney, "Mortgage rates in America dropped to their lowest level since June," CNN, 21 dicembre 2023. | ⁵"Boosting housing production is best way to ease the affordability crisis," National Association of Home Builders, 9 febbraio 2023. | ⁶"The economic impact of building social housing: A Cebr report for Shelter and the National Housing Federation," Centre for Economics and Business Research, febbraio 2024.

Riduzione del divario digitale

ACCESSO ALLE INFORMAZIONI | INFRASTRUTTURE PER LA COMUNICAZIONE

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.¹

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.²

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 accessibili 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.³

Nel 2023, abbiamo continuato a investire in un fornitore di telecomunicazioni pan-africano che svolge un ruolo fondamentale nel facilitare l'inclusione finanziaria nell'intero continente. Abbiamo anche investito in un fornitore di infrastrutture per torri in Africa, che sta progressivamente modificando la propria alimentazione verso l'energia rinnovabile. Entrambe le aziende hanno ben risposto alle nostre interazioni, anche attraverso visite di persona nelle loro strutture operative in Tanzania e nella Repubblica Popolare del Congo, rispettivamente. Abbiamo anche continuato a investire in un registro di domini Internet USA che genera una porzione significativa dei ricavi dall'assistere piccole aziende che puntano ad acquisire una presenza online.

¹"Facts and Figures 2023: Internet use", itu.int, 2024.

²"Facts and Figures 2023: Affordability of ICT services," itu.int, 2024.

³"Facts and Figures 2023: Internet use", itu.int, 2024.



Axian Telecom

TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

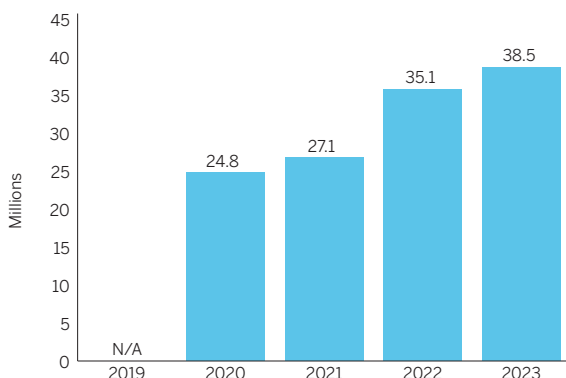
Axian Telecom, un player importante nella trasformazione digitale in Africa, abilita l'incremento di servizi telecom per i consumatori senza adeguata copertura. Nonostante i progressi, l'intero continente è sempre afflitto da una copertura e accessibilità digitale insufficiente. Nel 2023, solo il 37% della popolazione africana aveva accesso a Internet, molto al di sotto della media globale del 67%, mentre sussiste anche un importante divario urbano/rurale dell'utilizzo di Internet, con un accesso online dei residenti urbani più che raddoppiato.¹ L'approccio completo ed esaustivo della società può contribuire a colmare il divario digitale. I suoi servizi, che vanno dalle reti mobili e fisse alle infrastrutture di telecomunicazione fondamentali, sono studiati su misura per le esigenze specifiche dei singoli paesi.

CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

Cosa	Connettere i non connessi e non adeguatamente coperti ai servizi digitali
Chi	Connessione di 38,5 milioni di persone nel 2023 ²
Quanto	Fornisce servizi digitali su misura a sette paesi africani ³
Contributo	Contribuire a incrementare il numero delle persone africane connesse a Internet
Rischio	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 DEL KPI CORE

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



Fonte: Q3 2023 unaudited results, Axian Telecom, 28 novembre 2023.

Anno dell'investimento iniziale: 2022

Variatione annualizzata su tre anni del KPI core: 16%

Valutazione: soddisfa le aspettative

¹Internet use, Facts and Figures 2023, ITU, 2023. | ²FY 2023 unaudited results, Axian Telecom, 23 aprile 2024. | ³Investor presentation, Axian Telecom, novembre 2022. | ⁴Nelson Malanga, "Market share of telecoms operating in Tanzania," The Citizen, 2 settembre 2022. | ⁵Adekunle Agbetiloye, "Internet access reduced poverty by 7% in Nigeria and Tanzania in 2023 – World Bank," Business Insider Africa, 21 gennaio 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: aumentare in misura significativa l'accesso alla tecnologia di informazione e comunicazione e adoperarsi per fornire l'accesso a Internet universale e a prezzi accessibili nei paesi meno sviluppati entro il 2020.

VALUTAZIONE QUALITATIVA

Considerando l'intero panorama digitale e le esigenze specifiche dei singoli paesi, Axian Telecom svolge un ruolo determinante nel colmare il divario digitale e ampliare l'inclusione a Internet. Nel Madagascar, la società ha incrementato la copertura e sviluppato la prima piattaforma bancaria del paese, Mvola, riunendo tecnologia e finanza per accelerare l'inclusione sociale.

Le attività di Axian Telecom in Tanzania, dove la società ha una quota di mercato di oltre il 30%, contribuiscono in modo significativo ai ricavi dell'azienda.⁴ La Banca Mondiale ha rilevato importanti effetti positivi per gli abitanti del paese dopo tre o più anni di utilizzo di Internet; nello specifico, più opportunità economiche, che hanno ridotto la povertà estrema del 7% e incrementato dell'8% la partecipazione della forza lavoro.⁵ Questi dati sottolineano il contributo che i servizi di connettività di Axian Telecom possono apportare ai fini della riduzione della povertà, del potere economico e di una crescita inclusiva.

Siamo lieti di registrare la continua crescita del numero degli iscritti ad Axian Telecom. Pur riconoscendo che l'accesso non si traduce automaticamente in utilizzo, crediamo che i servizi digitali su misura di questa azienda dimostrino il suo impegno e contributo a favore di una connettività significativa e importante in Africa.

PRIORITÀ DI ENGAGEMENT

A fine 2022, siamo andati a Dar es Salaam per incontrare personalmente Axian Telecom e parlare delle sue acquisizioni dei siti di Millicom in Tanzania. Gli sforzi di integrazione della società a seguito dell'acquisizione ci hanno molto colpiti. Abbiamo appreso che intende sviluppare 1.300 nuovi siti 4G per migliorare la penetrazione mobile dal 90% al 95% entro il 2025 e costruire 600 nuovi siti 5G per contribuire a soddisfare il programma "Data for All" del governo. Crediamo che questa ambiziosa espansione dell'offerta telecom nel più grande paese dell'Africa orientale contribuirà a soddisfare la domanda, in rapida crescita, di servizi finanziari a banda larga e mobili.

Energie alternative

GENERAZIONE DI ENERGIA RINNOVABILE | STOCCAGGIO E DISTRIBUZIONE

EMISSIONI DI GHG

L'elettricità rappresenta il 28% delle emissioni di GHG annuali.¹

ELETTRICITÀ A BASSE EMISSIONI DI CARBONIO

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.²

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 hanno stanziato 30 miliardi di USD per il supporto di soluzioni climatiche globali,³ mentre 118 società si sono impegnate a triplicare la capacità di energie rinnovabili entro il 2030.⁴ Malgrado questi progressi significativi, c'è ancora molta strada da fare per prevenire ulteriori danni sociali e ambientali irreversibili causati dalle emissioni di gas effetto serra.

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 previsti dallo US Inflation Reduction Act hanno generato 282 miliardi di USD di investimenti in energia pulita in 280 progetti.⁵ La Commissione Europea ha lanciato il Wind Power Package, con l'obiettivo di rafforzare il settore eolico europeo, potenziando la sicurezza energetica e contribuendo in modo significativo agli obiettivi climatici ed energetici.⁶ Generare più energia da fonti rinnovabili contribuisce a ridurre le emissioni di GHG, a rallentare l'incremento delle temperature e a pulire l'inquinamento atmosferico nel corso del tempo. 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.⁷

Nel portafoglio, ci siamo focalizzati sui green bond emessi da istituti finanziari che a nostro parere sono leader nel finanziamento di progetti sulle energie rinnovabili. Gli istituti finanziari possono contribuire alla transizione energetica e crediamo che questa attività di prestito sia coerente con i loro obblighi fiduciari nei confronti degli azionisti. Abbiamo investito in green bond emessi da banche negli Stati Uniti, in Europa e nei mercati emergenti, collaborando con i nostri colleghi specializzati in ricerca azionaria ed ESG per comprendere le più ampie strategie aziendali di finanziamento della transizione alla base di queste emissioni. Abbiamo anche continuato a investire in obbligazioni con label e obiettivi generici da parte di emittenti coinvolti nella generazione di energia rinnovabile e nella costruzione di attrezzature per rinnovabili, anche nei mercati emergenti.

¹"The Five Grand Challenges," Breakthrough Energy.

²"Executive Summary, Renewables 2023," International Energy Agency.

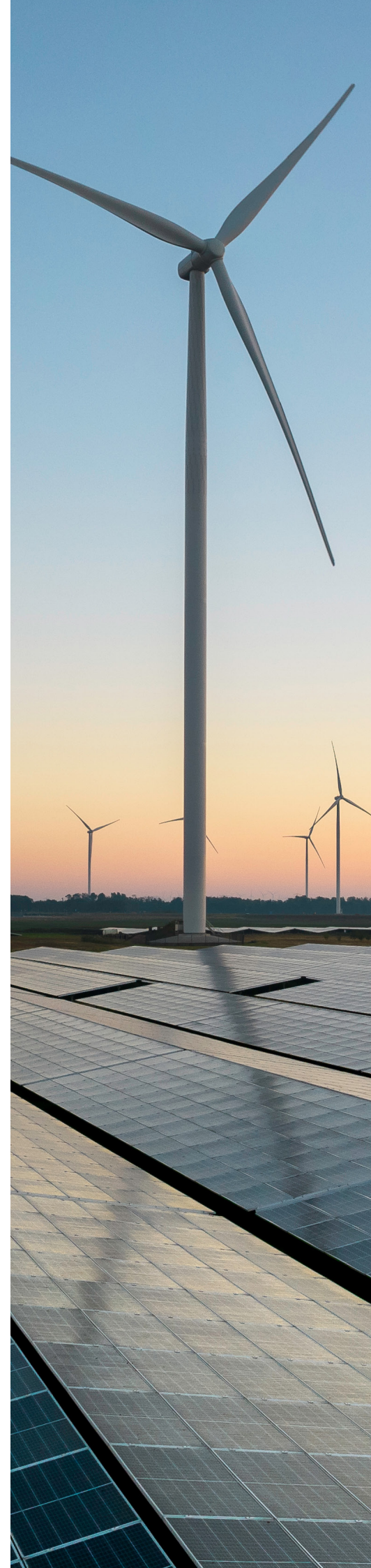
³William James, "UAE president announces \$30 bln fund to bridge climate finance gap," Reuters, 1 dicembre 2023.

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

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

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

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



Bank of America

TEORIA DEL CAMBIAMENTO PER VALUTARE L'IMPATTO

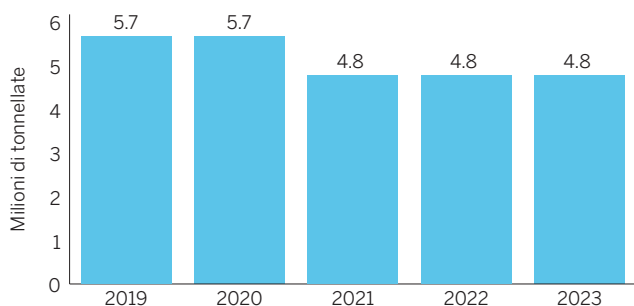
Le banche possono avere un ruolo fondamentale nell'agevolare la transizione verso un'economia basata sull'energia pulita, in modo particolare quando fattibile dal punto di vista economico e supportato dalle politiche pubbliche. Bank of America ha emesso green bond dedicati al finanziamento di progetti sulle energie rinnovabili, con un focus sull'energia eolica e fotovoltaica. Le iniziative accelerano la transizione verso il basso carboni e possono attenuare gli effetti del cambiamento climatico

CINQUE DIMENSIONI DELL'IMPATTO

Cosa	Mitigazione del cambiamento climatico tramite l'investimento in energia rinnovabile
Chi	Le persone e il pianeta, mediante la decarbonizzazione della fornitura energetica globale
Quanto	Oltre 7 miliardi di USD di proventi da green bond verso progetti per la riduzione dell'anidride carbonica dal 2013 ¹
Contributo	I green bond hanno contribuito a evitare, secondo le stime, 4,8 milioni di tonnellate di emissioni di CO2 nel 2023 ²
Rischio	Esterno: le condizioni meteorologiche possono danneggiare la produzione di energia rinnovabile e le associate emissioni evitate

PROGRESSO NEL TEMPO DEL KPI CORE

Emissioni di GHG evitate



Fonte: Bank of America | Nota dell'autore: Calcoliamo le emissioni di GHG evitate annuali considerando l'impatto di ogni obbligazione in emissione/circolazione nel corso di un dato anno. Non includiamo l'impatto delle obbligazioni già giunte a maturazione. Inoltre, per il valore del 2023, includiamo la stima dell'impatto annualizzato basata sui dati dell'intero anno precedente.

Anno dell'investimento iniziale: 2023

Variatione annualizzata su tre anni del KPI core: -5,5%

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

Crediamo che incrementare il finanziamento i soluzioni per le energie rinnovabili possa contribuire a realizzare l'obiettivo della COP28 di triplicare la capacità di rinnovabili entro il 2030.³ Bank of America ha emesso sei green bond societari nell'ultimo decennio, per un totale di 7,43 miliardi di USD destinati a progetti di energie rinnovabili.⁴ Pur detenendo solo l'ultimo green bond (emesso nel giugno 2023), misuriamo e aggregiamo le emissioni evitate per il pool di green bond attivi, al fine di presentare una serie temporale coerente per il nostro KPI a impatto core. Riconosciamo che il KPI core ha subito un leggero calo dal 2019, principalmente per effetto della scadenza delle obbligazioni 2020 e 2022 (con l'associata prevenzione delle emissioni rimossa dalle serie temporali). Crediamo che le partnership di investimento di Bank of America con aziende del settore delle energie rinnovabili continuino ad accelerare la transizione verso l'energia pulita incrementando il capitale disponibile per progetti eolici e fotovoltaici, e siamo di conseguenza propensi a continuare a detenere le obbligazioni. Ad esempio, l'emittente ha creato una partnership con Vivint Solar, un importante provider di sistemi fotovoltaici negli US.

Questa partnership ha portato all'acquisto di almeno 100 mega watt di energia da sistemi solari residenziali futuri in 16 stati e contribuito a evitare 20.000 tonnellate di CO2e,⁵ equivalente alla rimozione di più di 4.400 automobili dalle strade.⁶

PRIORITÀ DI ENGAGEMENT

Pur essendo soddisfatti dell'impatto dei green bond di Bank of America, intendiamo sfruttare le future interazioni per ottenere dati sull'impatto più coerenti. Nello specifico, vorremmo ricevere una stima della CO2 annuale evitata per ogni obbligazione, il che ci aiuterebbe a tenere traccia dei progressi in modo più accurato. Inoltre, saremmo interessati a capire meglio in che modo Bank of America mantiene le proprie partnership con le aziende di energie rinnovabili al fine di assicurare un impatto ambientale di lungo termine.

¹ESG-Themed Issuance, Bank of America, 2023. | ²Ibid. | ³"Massive expansion of renewable power opens door to achieving global tripling goal set at COP28," International Energy Agency, 11 gennaio 2024. | ⁴ESG-Themed Issuance, Bank of America, 2023. | ⁵Vivint Solar, Inc., Solar PV Power Program, Bank of America ESG-Themed Issuance. | ⁶"Greenhouse Gas Equivalencies Calculator," United States Environmental Protection Agency, aggiornamento gennaio 2024.

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 Bond, il conto rappresentativo è entrato in vigore il 1° maggio 2019, dal momento che era l'unico conto al momento della selezione. I conti di ciascun cliente sono gestiti singolarmente; le singole posizioni 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 Bond è stata selezionata la posizione più ampia in ciascun tema d'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: Fannie Mae
- 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: Bank of America Corp; Axian Telecom

I KPI mostrati 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 dati KPI 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.

Derivati: i derivati possono essere volatili e comportano vari gradi di rischio. Il valore degli strumenti derivati può subire l'impatto di cambiamenti nei movimenti generali di mercato, delle condizioni commerciali o finanziarie di determinate società, della volatilità degli indici, delle modifiche ai tassi d'interesse o di fattori che influenzano un particolare settore o una data regione. Gli strumenti derivati possono fornire un'esposizione di mercato maggiore rispetto al denaro versato o depositato nel momento in cui viene effettuata l'operazione. Di conseguenza un movimento di mercato sfavorevole relativamente contenuto può non solo causare la perdita dell'intero investimento, ma anche esporre il portafoglio alla possibilità di una perdita superiore all'importo originariamente investito. I derivati possono inoltre essere correlati in modo imperfetto con i titoli sottostanti o gli indici da essi rappresentati e possono essere soggetti a un rischio di liquidità e controparte aggiuntivi.

Titoli garantiti da attività/ipoteca: gli MBS e gli ABS sono soggetti a rischio di prepagamento, ossia la possibilità che il capitale dei prestiti sottostanti ai titoli possa prepagare in modo diverso rispetto a quanto anticipato all'acquisto. A causa dei rischi di prepagamento, potrebbe essere complicato prevedere la durata degli ABS e degli MBS.

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

Credito: il valore dei titoli a reddito fisso potrebbe diminuire, o l'emittente o garante di un titolo potrebbe non riuscire a corrispondere gli interessi o il capitale quando dovuti, a causa di cambiamenti negativi nello stato finanziario o nell'attività

aziendale. Di solito i titoli con un rating basso hanno un maggiore grado di rischio di inadempienza dei titoli con rating più alto. 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.

Mercati dei titoli a reddito fisso: i titoli a reddito fisso sono soggetti a molti fattori, tra cui condizioni economiche, normative governative, sentiment di mercato ed eventi politici locali e internazionali. Inoltre, il valore del mercato dei titoli a reddito fisso oscillerà in seguito ai cambiamenti dei tassi di interesse, del valore delle valute e della qualità creditizia dell'emittente.

Rischi dei mercati esteri e dei mercati emergenti: gli investimenti in 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.

Tasso di interesse: in genere, il valore dei titoli a reddito fisso cambia in maniera inversa rispetto alle variazioni dei tassi di interesse. Il rischio che variazioni nei tassi di interesse

abbiano un impatto negativo sugli investimenti nel reddito fisso sarà maggiore per i titoli a lunga scadenza che per quelli a breve scadenza.

Leva finanziaria: l'utilizzo della leva finanziaria può comportare una maggiore esposizione al mercato rispetto alla somma pagata o depositata all'atto dell'operazione. Pertanto, le perdite potrebbero superare l'importo originale investito.

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'espreso 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. 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 (tranne 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 12 aprile 2024. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® è un marchio di servizio registrato di Wellington Group Holdings LLP. | 121870_3