

Informe de impacto - Global Impact Bond

EL OBJETIVO DE LA ESTRATEGIA ES GENERAR RENTABILIDADES
COMPETITIVAS Y UN IMPACTO SOCIAL O MEDIOAMBIENTAL POSITIVO
INVIRTIENDO EN RENTA FIJA GLOBAL.

Junio de 2023



Contenido

Mensaje del equipo de inversión	3
Principales impactos generados	4
Ejemplos de prácticas de diálogo activo	5
Asignación temática y convergencia con los ODS de la ONU	7
Temas de inversión e inversiones destacadas	8
Información importante	15

EVOLUCIÓN DE NUESTROS INFORMES DE IMPACTO

En este informe se muestran los principales avances de la estrategia Global Impact Bond en 2022, y se hace referencia a varias prácticas de diálogo activo e inversiones que ilustran el proceso de inversión y los resultados cuantificables conseguidos.

Si desea más información sobre el compromiso y la estrategia de impacto global de Wellington, así como sobre nuestros análisis e informes de renta fija, consulte [la página de la plataforma de impacto](#) (en inglés).



Mensaje del equipo de inversión

Nos llena de ilusión presentar nuestro quinto informe sobre la estrategia Global Impact Bond de Wellington. En nuestra opinión, la inversión de impacto utiliza la capacidad de los inversores para abordar los principales retos sociales y medioambientales del mundo. Nuestra filosofía de inversión es sencilla: los mercados públicos de renta fija no solo pueden ofrecer una rentabilidad financiera atractiva, sino también una excelente forma de marcar la diferencia.

Somos conscientes de la creciente demanda de iniciativas que impulsen el crecimiento inclusivo, protejan el medio ambiente y promuevan el bienestar. En este sentido, hemos diseñado nuestra estrategia Global Impact Bond con el doble objetivo de generar sólidas rentabilidades y promover cambios sociales positivos.

En 2022, la estrategia Global Impact Bond contribuyó a financiar soluciones que lograron cambios tangibles en nuestros 11 temas de impacto, como por ejemplo:

- **Vivienda asequible.** Ayudamos a un segmento desatendido del mercado de la vivienda al proporcionar financiación vital a personas con ingresos bajos y aportar liquidez a los mercados secundarios.
- **Salud.** Prestamos apoyo a hospitales que consideramos que, además de una excelente atención médica, ofrecen investigaciones innovadoras y formación profesional.
- **Agua limpia y saneamiento.** Ante el agravamiento de la escasez de agua, nuestras inversiones permitieron financiar infraestructuras de gestión del agua y apoyar a proveedores de servicios de saneamiento en mercados emergentes.
- **Brecha digital.** Con el propósito de contribuir a acabar con el desigual acceso a la banda ancha, invertimos en proveedores que ofrecen servicios de red de alta velocidad en zonas desatendidas.
- **Energías alternativas.** Construimos el camino hacia el futuro promoviendo el desarrollo de instalaciones de energía renovable solar, eólica e hidroeléctrica.
- **Eficiencia de los recursos.** Seguimos invirtiendo en bonos verdes y otros instrumentos de deuda para financiar la mejora de la eficiencia energética de viviendas y edificios.

En paralelo a la evolución del panorama de oportunidades, seguimos consolidando nuestros exigentes criterios en materia de investigación, diálogo activo y medición del impacto. Con este fin, estamos desarrollando nuevos modelos para mejorar nuestro análisis de los emisores que suelen pasarse por alto en el sector de impacto, incluidos los organismos públicos y los emisores de crédito titulizado.

Agradeciéndole su confianza en el equipo y en Wellington, nos despedimos expresándoles nuestro compromiso de lograr en 2023 rentabilidades competitivas y un impacto significativo en su nombre. Juntos, marcamos la diferencia.



CAMPE GOODMAN, CFA

Portfolio Manager, Global Impact Bond



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

Principales impactos generados

Las inversiones de nuestra cartera de renta fija han permitido a las empresas y otros emisores lograr el siguiente impacto:



6,8 millones

Se han entregado o financiado casi 6,8 millones de viviendas asequibles.

Equivalente a 13,4 veces el parque de viviendas de Estocolmo¹



661 millones

Se han suministrado o tratado más de 661 millones de metros cúbicos de agua.

Equivalente a aproximadamente el 1 % del consumo de agua de Canadá en 2022²



22 millones

Se han suministrado productos y servicios sanitarios a más de 22 millones de pacientes.

Equivalente a casi el doble de la media de pacientes ingresados anualmente en los hospitales de Australia³



1.300 millones

Se ha facilitado el acceso digital a cerca de 1.300 millones de personas en países en desarrollo.

Equivalente aproximadamente al conjunto de la población de África⁴



3,3 millones

Se ha proporcionado educación, formación y apoyo profesional a cerca de 3,3 millones de personas.

Equivalente a 1,3 veces el número de estudiantes matriculados en la enseñanza superior en Japón en 2022⁵



12 millones

Se han prestado servicios financieros a 12 millones de personas y empresas desatendidas.

Comparado con los 1.400 millones de adultos en todo el mundo sin cuentas bancarias⁶



30,2 millones

Se han protegido 30,2 millones de personas o empresas con herramientas y tecnologías de ciberseguridad.

Comparado con los 392 millones de víctimas de filtraciones de datos en EE. UU. de 2022⁷



99,2 TWh

Se han generado 99,2 teravatios/hora procedentes de energías renovables.

Equivalente al consumo medio anual de electricidad de 8,4 millones de hogares en Estados Unidos⁸



47 millones

Se han evitado casi 47 millones de toneladas de emisiones de gases de efecto invernadero gracias a la mejora en la eficiencia de los recursos⁹.

Equivalente a 10,5 millones de coches menos en la carretera durante un año⁸

Nota: El 38 % de las participaciones (en porcentaje del valor de mercado) utiliza un indicador clave de eficiencia (KPI) común que puede agregarse. Si una empresa o emisor comunica una cifra que, en nuestra opinión, no se corresponde con uno de nuestros KPI agregados, seguimos vigilando e informando sobre el indicador a lo largo del tiempo, pero no lo incluimos en las estadísticas agregadas anteriores, pues consideramos que da una estimación conservadora del impacto que generan nuestros fondos. Todos los KPI de impacto comunicados se obtienen de información pública disponible. A pesar de no haber incluido las participaciones de los fondos en los cálculos anteriores, estos representan el 100 % del impacto de las empresas o emisores en que invertimos. Para cada KPI agregado, facilitamos un punto de referencia que consideramos relevante. Estos sirven solo para contextualizar y no implican equivalencia con nuestros KPI en cuanto a los beneficios para la sociedad y el medioambiente. Se han utilizado datos de 2022 para todas las participaciones incluidas en los valores agregados anteriores. | Toda inversión implica riesgos. Los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. Estos resultados de impacto corresponden a una cuenta representativa del fondo Impact Bond, tienen un fin meramente informativo, están sujetos a cambios y no son indicativos de la rentabilidad ni de las características futuras de la cartera. El valor de su inversión puede pasar a ser mayor o menor con respecto al momento de la inversión original. Si desea saber más, consulte la sección «Información importante» en la página web de Wellington o al final del presente documento.

¹ «Número de viviendas en 2022», estadísticas de Suecia, mayo de 2023. | ² «Países que desperdician más agua» y «Reloj demográfico de Canadá (modelo en tiempo real)», estadísticas de Canadá. | ³ Instituto Australiano de Salud y Bienestar. | ⁴ Worldometer. | ⁵ «Encuesta básica escolar del ejercicio 2022», Centro Nacional de Información para el Reconocimiento Académico, Japón, febrero de 2023. | ⁶ «Base de datos Global Findex 2021», Banco Mundial. | ⁷ «Informe anual sobre vulneración de datos 2022», Identity Theft Resource Center. | ⁸ «Calculadora de equivalencia de gases de efecto invernadero», Agencia de Protección Medioambiental de Estados Unidos. | ⁹ Si no se indica lo contrario, por «toneladas» se entiende toneladas métricas.

Ejemplos de prácticas de diálogo activo

Apostamos por la colaboración y el diálogo activo con los emisores de la cartera para mejorar la rentabilidad financiera a largo plazo de nuestras inversiones y, a la vez, contribuir a su impacto positivo. **En 2022, junto con el Equipo de Análisis ASG de Wellington, nos reunimos con 25 emisores para hablar sobre el clima, la cultura corporativa, la estructura del consejo, la remuneración de los ejecutivos y otros importantes temas ASG.** A lo largo del año, utilizamos las acciones de diálogo activo para conocer mejor a los emisores en los que participamos y confirmar el potencial de rentabilidad financiera de nuestras inversiones, así como su impacto social y medioambiental.

Las prioridades en materia de diálogo activo para 2023 incluyen la gestión de la transición climática, la consecución de acciones de impacto y la estructuración de bonos etiquetados, además del diálogo continuo sobre temas ASG relevantes.

Más información sobre la plataforma de impacto [Estrategia de diálogo activo](#) (en inglés)

Los ejemplos mostrados en la siguiente página se presentan únicamente con fines ilustrativos y no deben considerarse representativos de las inversiones reales. No debe asumirse que ningún cliente invierte en ellos (o en otros similares), ni que las inversiones relacionadas hayan sido o vayan a ser rentables. Las inversiones reales variarán en función de cada cliente y no se garantiza que la cuenta de un cliente concreto contenga los ejemplos presentados. Si desea saber más sobre los ejemplos de inversión, consulte la sección «Información importante». | Las empresas mencionadas constituyen una lista parcial de todas las reuniones de diálogo activo en las que participaron los equipos de investigación ASG e inversión de impacto de Wellington en 2022. Los valores identificados no son representativos de todos los valores comprados, vendidos o recomendados para los clientes. No debe tomarse como un asesoramiento para invertir ni como una recomendación para comprar o vender valores específicos. Los ejemplos de diálogo activo se presentan exclusivamente con fines ilustrativos y se han elegido en función de las reuniones celebradas durante el año y de nuestras prioridades a fin de explicar el proceso que seguimos. No hay ninguna garantía de que el fondo participe en empresas como las mencionadas o que sean rentables en el futuro.

EJEMPLOS DE PRÁCTICAS DE DIÁLOGO ACTIVO EN 2022

MEDIOAMBIENTE (A)

Enablamos un diálogo activo con un fabricante europeo de sistemas de calefacción, ventilación y aire acondicionado con motivo de la divulgación de sus emisiones de carbono y objetivos con base científica. Los ambiciosos planes de este emisor privado se proponen reducir las emisiones de alcances 1, 2 y 3 a fin de alcanzar cero emisiones netas en el conjunto de sus operaciones para 2030. Gracias a esta acción, supimos que el emisor ya está recurriendo a las energías renovables y los edificios energéticamente eficientes para descarbonizar sus actividades. El equipo directivo también está trabajando con los proveedores para reducir las emisiones de alcance 3 en toda la cadena de suministro, principal responsable de su huella de carbono. La divulgación de información sobre las emisiones de alcance 4 (emisiones evitadas) es otra área de interés, ya que la dirección quiere demostrar hasta qué punto su gama de productos puede ayudar a los consumidores a ahorrar energía. Tras la reunión, llegamos a la conclusión de que el emisor está bien posicionado para lograr avances significativos en sus objetivos de emisiones. Nuestra intención es seguir dialogando en 2023 para evaluar el progreso en los esfuerzos de mitigación de las emisiones de alcance 3 y los indicadores de emisiones evitadas de alcance 4.

SOCIEDAD (S)

En otra acción de diálogo activo, nos reunimos con un emisor de telecomunicaciones africano después de que hubiera adquirido activos de telefonía móvil en Tanzania para hablar sobre la integración de dichos activos y las debilidades operativas y de ciberseguridad que implican. El emisor pretende aumentar la penetración de la telefonía móvil en el país más grande del África oriental del 90 al 95 % en 2025 con la construcción de 1.300 nuevas instalaciones de 4G y 600 de 5G para respaldar el plan nacional de penetración de la banda ancha en Tanzania. Ambas iniciativas podrían servir para hacer frente al rápido aumento de la demanda de banda ancha y servicios financieros móviles. El diálogo nos permitió conocer el cambio en la estrategia de seguridad del emisor para proteger al personal y las instalaciones en sus emplazamientos de torres celulares, incluido el uso de patrullas de vigilancia. También evaluamos las conclusiones de un asesor tecnológico contratado para poner a prueba sus ciberdefensas y, aunque el análisis reforzó nuestra confianza en cómo enfoca la dirección los riesgos físicos y de ciberseguridad, nos implicaremos más a medida que avance la integración de los activos en Tanzania.

GOBERNANZA (G)

En 2022, llevamos a cabo una práctica de diálogo activo con una compañía de seguros de salud estadounidense a causa de las constantes dudas suscitadas por la remuneración de los ejecutivos y la composición y estructura del consejo. Esta acción incluyó el apoyo a un inversor activista que cuestionaba la excesiva

permanencia en el cargo de los miembros del consejo. Enviamos una carta al órgano de administración y mantuvimos una conversación de seguimiento, durante la cual animamos a la dirección a sustituir a los consejeros aferrados al cargo por otros con experiencia en atención sanitaria y puestos de dirección general. Como respuesta a la presión combinada del inversor activista y nuestro equipo, se incorporaron cinco nuevos miembros al consejo.

En las reuniones de presentación de estos consejeros, nos complació comprobar la evolución de la cultura del consejo, que incorporó límites de edad y la consideración de revisar el plan de remuneración de los ejecutivos.

Asimismo, el emisor se mostró más dispuesto a escuchar las aportaciones de los accionistas y convocó una junta extraordinaria en la que la dirección presentó propuestas para la elección anual del consejo de administración y para permitir a los accionistas convocar juntas extraordinarias y actuar mediante el consentimiento escrito. Estas medidas recibieron un fuerte respaldo de los accionistas. La dirección también reconoció que su plan de remuneración de los ejecutivos había sido superior a los estándares del mercado durante mucho tiempo y pidió al comité de remuneraciones su revisión de cara a los próximos años. Hemos elevado la calificación ASG fundamental del emisor como reflejo de nuestra confianza en su capacidad para gestionar cuestiones ASG financieramente relevantes, y seguiremos observando de cerca al equipo directivo e implicándonos en sus planes para mejorar la gobernanza y las retribuciones.

IMPACTO (I)

Nos pusimos en contacto con un proveedor de infraestructuras de telecomunicaciones críticas africano con el fin de estudiar el uso de energías renovables para mejorar la fiabilidad de la red. En la actualidad, el 19 % de su red de más de 13.500 torres de telefonía utiliza energía solar, si bien la dirección pretende ampliar esta cifra. Gracias a la acción de diálogo, entendimos cuál es el espacio físico necesario para ampliar la cobertura de la energía solar, y las limitaciones que le supone al emisor su huella urbana, pero también cómo la falta crónica de inversiones en infraestructuras energéticas de uno de sus mercados clave ha generado una intermitencia energética que dificulta sus planes de expansión en la adopción de energías renovables. La dirección detalló sus planes para los sistemas de almacenamiento de energía, en particular la tecnología de baterías y los ajustes a su estrategia solar que podrían acelerar la transición hacia energías limpias. El diálogo activo reforzó nuestra confianza en el compromiso y la estrategia del emisor. De cara a 2023, pensamos seguir reuniéndonos con el emisor para conocer sus esfuerzos por mejorar la conectividad a la red a largo plazo y aumentar el número de torres de telefonía móvil alimentadas con energía solar.



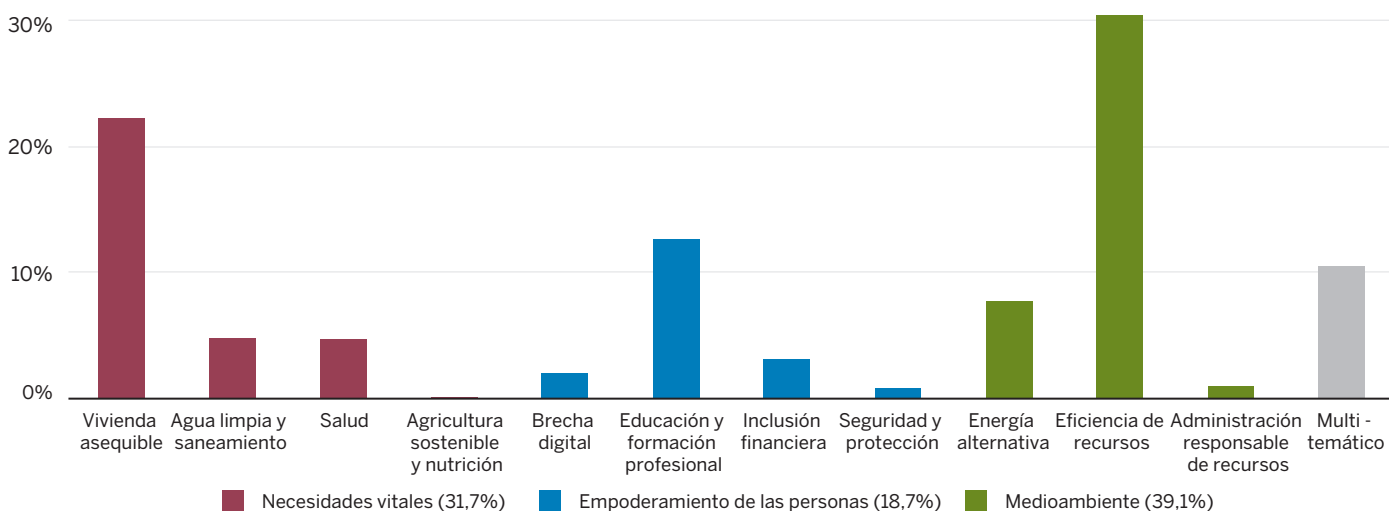
Asignación temática y convergencia con los ODS de la ONU

Los equipos Global Impact y Global Impact Bond de Wellington promueven los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU (ODS) y apuestan por el protagonismo del sector privado para reducir su déficit de financiación. En 2015 lanzamos Global Impact, nuestra primera estrategia de impacto. Mediante una ingente labor de investigación y consulta, establecimos 11 temas de impacto con el fin de identificar las tendencias que impulsan una transición justa hacia la sostenibilidad. Cuando se aprobaron los ODS, comprobamos que nuestros temas

coincidían sustancialmente.

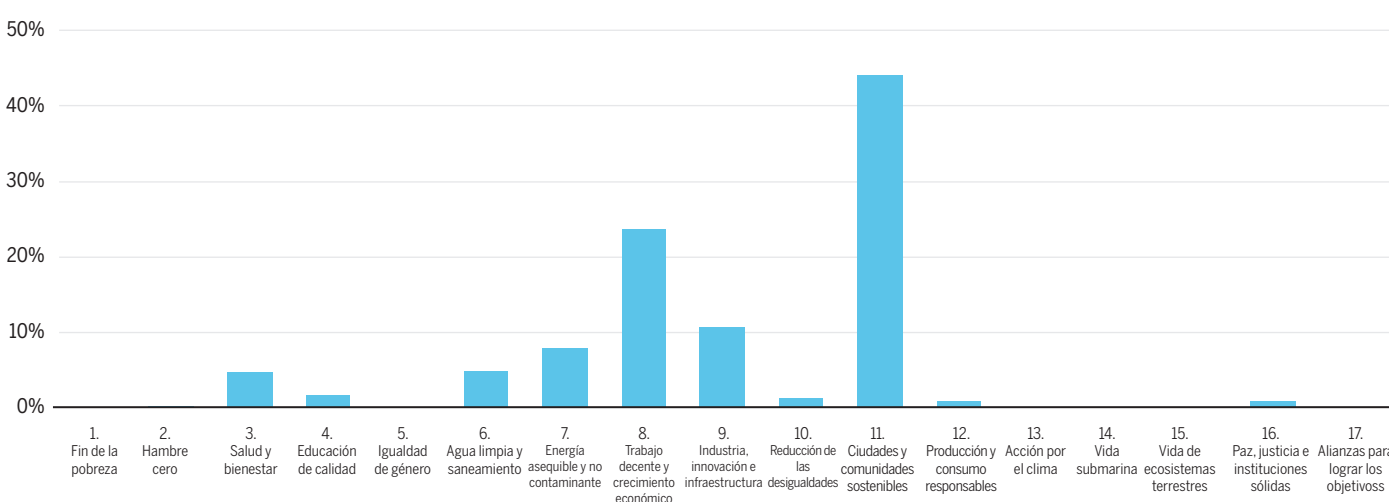
Invertimos en empresas y emisores vinculados directamente a nuestros propios temas de impacto, indicando las metas y los ODS concretos a los que contribuyen. Y lo hacemos así para contextualizar mejor sus actividades en relación con los esfuerzos de otras organizaciones financieras, públicas y no gubernamentales. Bajo nuestro punto de vista, los informes que elaboran los gestores de activos sobre la convergencia hacia

EXPOSICIONES DE LA CUENTA REPRESENTATIVA EN 2022 POR TEMAS (PONDERACIÓN, %)



Datos a 31 de diciembre de 2022 | Fuente: Wellington Management.

DISTRIBUCIÓN DE LOS ODS DE LA CUENTA REPRESENTATIVA EN 2022 (PONDERACIÓN, %)



En el gráfico se muestra la distribución de la cuenta representativa de la estrategia Impact Bond respecto a los ODS principales a 31 de diciembre de 2022. Las participaciones pueden converger hacia más de un ODS secundario. Global Impact Bond respalda el ODS 17 como estrategia. No gestionamos la cartera con un nivel de convergencia específico con respecto a los ODS de la ONU. Los datos mostrados corresponden a cuentas representativas, tienen un fin meramente informativo, están sujetos a cambios y no son indicativos de la rentabilidad ni de las características futuras de la cartera. | Es posible que la suma no coincida por el redondeo. Sin contar efectivo, activos equivalentes a efectivo y productos derivados de tipos de interés y divisas. | Fuentes: FactSet y Wellington Management. | Consulte la sección «Información importante» para conocer más detalles.



los ODS ayudan a los gobiernos y los agentes del mercado a evaluar el volumen de capital privado que está financiando el avance hacia los objetivos.

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

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

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

Más información sobre la plataforma de impacto
[Temas de impacto \(en inglés\)](#)
[Gestión y medición del impacto \(en inglés\)](#)

En las siguientes páginas presentaremos algunos ejemplos de inversiones de renta fija en 2022, destacando un tema de cada categoría.

NUESTROS TEMAS DE IMPACTO



NECESIDADES VITALES

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

EMPODERAMIENTO DE LAS PERSONAS

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

MEDIOAMBIENTE

- Energías alternativas
- Eficiencia de los recursos
- Administración responsable de los recursos

NOTA IMPORTANTE

Los ejemplos de inversiones de la cartera no se basan en criterios de rentabilidad. Si desea saber cómo los hemos seleccionado, consulte la sección «Información importante». En todo caso, se presentan únicamente con fines ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones de la cartera y no deben interpretarse como un asesoramiento o recomendaciones sobre valores específicos. No debe asumirse que las inversiones de los ejemplos han sido o vayan a ser rentables. Las inversiones reales varían en función de cada cliente y no se garantiza que la cuenta de un cliente concreto contenga los ejemplos presentados. La información sobre los indicadores clave de rendimiento se basa en informes del emisor, comunicados de prensa y sitios web, actividades de delegación de voto y los propios análisis de Wellington. Si bien se cree que los datos son fiables, no se garantizan su exactitud ni su integridad.

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

INTRODUCCIÓN A LOS TEMAS DE IMPACTO

Vivienda asequible

ESCALA | ACCESIBILIDAD | RECURSOS

CONDICIONES DE VIDA

De cara a 2030, alrededor del 40 % de la población mundial podría necesitar una vivienda digna a causa del incremento de la población en las ciudades, lo que se traduce en una demanda de 96.000 nuevas viviendas al día¹.

REDUCCIÓN DE LA POBREZA

El acceso a una vivienda asequible es una de las estrategias con mejor relación coste/eficacia para reducir la pobreza infantil².

La demanda de viviendas asequibles se intensificó en 2022, cuando las familias tuvieron que enfrentarse a la incertidumbre económica, el encarecimiento del alquiler y la subida de los tipos hipotecarios. Ante el aumento generalizado de los costes de los bienes y servicios derivado de la inflación, los hogares de rentas bajas, que suelen dedicar una mayor proporción de sus ingresos a necesidades básicas como la vivienda, son los más afectados³. Por su parte, la lenta y desigual respuesta de los gobiernos a esta vulnerabilidad ha expuesto a muchos hogares a situaciones cada vez más precarias.

Creemos que la vivienda asequible es una necesidad esencial permanente que puede reportar beneficios a la salud y el bienestar de las familias y la sociedad, al tiempo que genera valor económico y lo mantiene. Igualmente, disponer de una vivienda segura y asequible permite a las personas pensar en su bienestar general —salud, educación y desarrollo profesional— y no tanto en la supervivencia. O, dicho de otro modo, puede traducirse en mejores resultados académicos, un mayor potencial de ingresos y una reducción de los gastos sanitarios.

En 2022, apostamos por entidades que luchan contra la falta de vivienda y abordan la necesidad de contar con un hogar seguro y asequible. En concreto, en Perú adquirimos bonos sostenibles emitidos por una entidad pública que concede préstamos a familias y particulares con ingresos bajos y medios. Creemos que esta inversión combina unas interesantes valoraciones con un atractivo potencial de impacto, pues los fondos de esta operación se destinan a financiar proyectos de vivienda sostenible y asequible, y contribuye a abordar la escasez de vivienda en el país de forma ecológica e inclusiva, facilitando la adquisición de la primera vivienda en zonas de ingresos bajos y medios.

¹ Programa de las Naciones Unidas para los Asentamientos Humanos; estadísticas de la ONU sobre ODS.

² Varios estudios mencionados en A Place to Call Home: The Case for Increased Federal Investments in Affordable Housing («Un lugar al que llamar hogar: motivos para aumentar las inversiones federales en viviendas asequibles»), Campaña para la Financiación de la Vivienda y el Desarrollo Comunitario de Estados Unidos.

³ The impact of the recent rise in inflation on low-income households («El efecto de la reciente subida de la inflación en los hogares con ingresos bajos»), Boletín Económico del BCE, julio de 2022.



Asociación Nacional Gubernamental Hipotecaria (Ginnie Mae)

TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

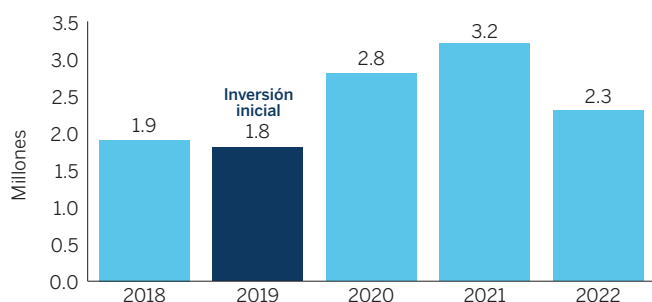
Como parte del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de Estados Unidos, la Asociación Nacional Gubernamental Hipotecaria o Ginnie Mae presta apoyo a los mercados desatendidos, en particular a prestatarios con bajos ingresos y que acceden al crédito por primera vez, garantizando el pago puntual del principal y los intereses de los préstamos de vivienda asegurados por el Gobierno federal. Su trabajo permite que la propiedad de la vivienda sea más accesible y asequible, y ello puede reportar beneficios financieros y sociales más generales.

LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

Qué	Mejora de las condiciones de vida y las comunidades promoviendo el acceso a una vivienda asequible.
Quién	En 2022, los valores respaldados por hipotecas (MBS) emitidos por Ginnie Mae sufragaron más de 2,3 millones de hogares. ¹
Cuánto	En 2022, el 91 % de los préstamos unifamiliares asegurados por la Administración Federal de la Vivienda se agruparon en MBS de Ginnie Mae, cuya emisión superó los 649.000 millones de dólares. ²
Contribución	Los préstamos hipotecarios concedidos a compradores de su primera vivienda sirvieron de garantía para el 68 % de las emisiones de 2022. ³
Riesgo	Ejecución: La capacidad de adaptarse a un mercado hipotecario en continuo cambio con productos y procedimientos flexibles,

EVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL KPI

Número de viviendas sufragadas



Fuente: Ginnie Mae.

Año de la inversión inicial: 2019

Variación anualizada a tres años del principal KPI: 8,5 %

Evaluación: cumple las expectativas

EVALUACIÓN CUALITATIVA

Aproximadamente la mitad de los adultos estadounidenses (49 %) cita la disponibilidad de viviendas asequibles como un problema

¹ Informe anual de Ginnie Mae 2022.

² Ibid.

³ Ibid.

⁴ Schaeffer, K., A growing share of Americans say affordable housing is a major problem where they live («Un porcentaje cada vez mayor de estadounidenses afirma que la vivienda asequible es un problema importante en su lugar de residencia»), Pew Research Center, 18 de enero de 2022.

⁵ Boosting Housing Production is Best Way to Ease the Affordability Crisis («El fomento de la producción de viviendas es la mejor manera de aliviar la crisis de la asequibilidad»), Asociación Nacional de Constructores de Viviendas, 9 de febrero de 2023.



CONVERGENCIA CON LOS ODS DE LA ONU

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

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

importante en el lugar donde viven, lo que supone un aumento de 10 puntos porcentuales desde 2018.⁴ El alza de los tipos de interés y de los costes laborales de las constructoras de viviendas, sumado a la inestabilidad de la cadena de suministro, han lastrado la oferta. Hoy en día, solo el 38 % de las viviendas unifamiliares se consideran asequibles para las familias con ingresos de 90.000 dólares, la renta familiar media⁵.

La misión de Ginnie Mae es aumentar el acceso al crédito de los compradores de su primera vivienda y de los prestatarios de rentas bajas y medias, incrementando la disponibilidad de fondos para los préstamos hipotecarios asegurados por el Gobierno. Al prestar apoyo al mercado secundario con la creación de valores respaldados por hipotecas (MBS), Ginnie Mae contribuye a inyectar liquidez en el mercado hipotecario, reforzando la confianza de las entidades crediticias a la hora de conceder hipotecas a personas que suelen estar desatendidas. De no existir Ginnie Mae y la Administración Federal de la Vivienda, estos prestatarios se verían obligados a pagar fianzas o tipos de interés más elevados para adquirir una vivienda.

Para medir el impacto de este emisor, nos fijamos en el número de viviendas respaldadas. Aunque este KPI no capte en su totalidad los beneficios sociales generales del acceso a viviendas asequibles, sí ilustra su aumento gracias a la financiación de Ginnie Mae. Y, a pesar del descenso del KPI en términos anuales, seguramente a causa de la debilidad del mercado hipotecario en 2022, seguimos convencidos de que, tomando un plazo más largo, la tendencia demostrará que el emisor está cumpliendo su misión.

PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

La gran presencia de Wellington en el mercado de MBS de agencias públicas de EE. UU., en el que incluso administra el mayor fondo de inversión de gestión activa de Ginnie Mae, nos permite colaborar activamente con su equipo directivo. Las conversaciones han servido para apoyar sus planes de mejora de la divulgación de los aspectos medioambientales y sociales de los fondos comunes de hipotecas, como la renta media, la representación de los segmentos desatendidos y la información, en su caso, de la distribución geográfica y demográfica de los prestatarios en los fondos de garantías.

INTRODUCCIÓN A LOS TEMAS DE IMPACTO

Brecha digital

ACCESO A LA INFORMACIÓN | INFRAESTRUCTURAS DE COMUNICACIONES

ACCESO A INTERNET

En 2022, la tasa de utilización de internet en los países de rentas altas llegó al 92 %, frente al 26 % en los de rentas bajas¹.

LA ECONOMÍA DIGITAL

Se estima que, en 2022, el 60 % del PIB mundial dependía de las tecnologías digitales de comunicación².

La brecha digital en el mundo es enorme. La pandemia de COVID-19 puso de manifiesto la importancia de las conexiones digitales para el trabajo a distancia, la educación y los servicios financieros. Sin embargo, en muchas zonas rurales y países en desarrollo la conectividad sigue siendo muy desigual o prácticamente inexistente. Pese a la aceleración del proceso de digitalización durante la crisis sanitaria, 2.700 millones de personas continúan sin acceso a internet, de las cuales se estima que el 74 % vive en países pobres³.

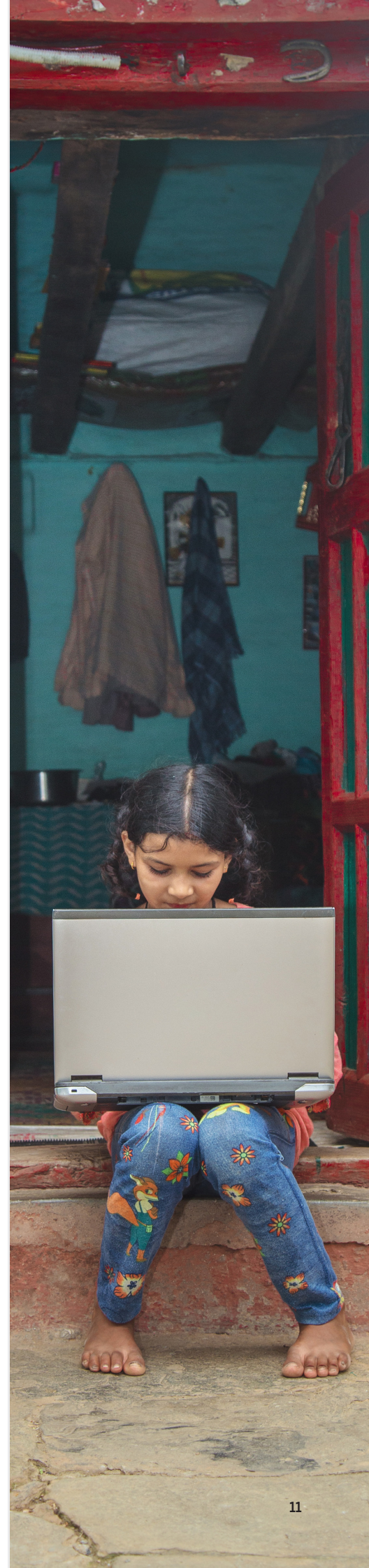
Defendemos el acceso a internet como una herramienta para mejorar la inclusión social, reducir la desigualdad estructural y ofrecer oportunidades de emancipación económica. Las personas y las empresas que carecen de acceso a servicios digitales fiables, especialmente en los países menos desarrollados, podrían quedar aún más rezagadas a medida que la economía digital se consolide en todo el mundo. En 2022, invertimos en su nombre en empresas que mejoran el acceso a las comunicaciones digitales y refuerzan la conectividad de los mercados desatendidos.

Aumentamos la posición de la cartera en un emisor de infraestructuras de telecomunicaciones que mejora la conectividad digital en los mercados de alto crecimiento de África central. Pese al constante crecimiento de la economía y las oportunidades de negocio en la región, la mayoría de los países del continente sigue acusando un déficit de equipamiento informático. Con la compra de estos bonos corporativos, el emisor podrá desplegar una infraestructura de telecomunicaciones vital en varios países de África: un paso clave hacia la reducción de la brecha digital, la pobreza y la desigualdad. Además, el emisor invierte en la formación y desarrollo de su personal y genera puestos de trabajos locales de forma directa con la construcción, el mantenimiento y la seguridad de sus activos.

¹ Measuring digital development: Facts and figures 2022 («Medición del desarrollo digital: datos y cifras en 2022»), Unión Internacional de Telecomunicaciones.

² A digital silver bullet for the world: digitalization («Una bala de plata digital para el mundo: la digitalización»), Foro Económico Mundial.

³ Our shared digital future: Building an inclusive, trustworthy and sustainable digital society («Nuestro futuro digital compartido: construyendo una sociedad digital inclusiva, fiable y sostenible»), Foro Económico Mundial, diciembre de 2018.



Bharti Airtel

TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

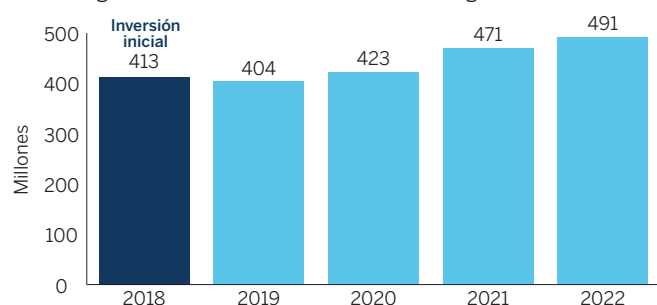
La empresa con sede en la India Bharti Airtel provee de telecomunicaciones móviles y servicios digitales a clientes de todo el país, el sudeste asiático y África, dando servicio al 24 % de la población mundial. Creemos que la expansión de los servicios de banda ancha de alta velocidad de la empresa, sobre todo en las poblaciones rurales, permite el acceso a una mejor educación y atención sanitaria, potencia la inclusión social y promueve el empoderamiento económico.

LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

Qué	Reducción de la brecha digital en los mercados emergentes.
Quién	491 millones de clientes que obtuvieron acceso digital en 2022. ¹
Cuánto	Prestó servicio al 24 % de la población mundial y al 95 % de la india en 2022 ¹ .
Contribución	Llevó a cabo la primera prueba con 5G de la India en la banda de 700 Mhz en las afueras de Calcuta en 2022 ¹ .
Riesgo	Ejecución: Equilibrio de la conectividad a escala con la velocidad y la asequibilidad. ²

EVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL KPI

Acceso digital a consumidores de mercados emergentes



Fuente: Bharti Airtel

Año de la inversión inicial: 2018

Variación anualizada a tres años del principal KPI: 6,8 %

Evaluación: cumple las expectativas



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

META 9.C Acceso universal a las tecnologías de la información y la comunicación y modernizar los barrios marginales.

EVALUACIÓN CUALITATIVA

Las tasas de utilización de internet en los países de renta baja donde opera Bharti Airtel siguen muy rezagadas con respecto a los de renta alta.³ Ante la insuficiencia de infraestructuras de banda ancha fija en la India, Bharti Airtel puede desempeñar un importante papel en la expansión de un acceso digital fiable. Su considerable presencia en zonas rurales pobres demuestra el compromiso de la empresa de facilitar una conexión a internet de alta velocidad a precios asequibles a comunidades a las que suele ofrecerse a precios prohibitivos. Hasta la fecha, ha invertido 46.000 millones de dólares en infraestructuras digitales, que abarcan torres de red, redes de fibra óptica, cables submarinos y centros de datos⁴.

Cerrar la brecha digital requiere no solo lograr la cobertura universal, sino también garantizar una conectividad adecuada, de modo que las personas tengan un acceso fácil a internet que les permita mejorar sus vidas, por ejemplo mediante el acceso a la educación⁵. En la actualidad, con nuestro principal KPI no podemos evaluar este objetivo, ni tampoco es fácil de conseguir en vista de las dificultades derivadas de la velocidad de internet o de la insuficiencia de competencias digitales. No obstante, consideramos que el impacto positivo de Bharti Airtel sigue mejorando la vida de millones de consumidores indios anteriormente desatendidos.

PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

Las prioridades de diálogo activo a largo plazo incluyen, entre otras, una mayor comprensión del plan de transición hacia bajas emisiones de carbono de la empresa, que conlleva alimentar sus centros de datos y torres de telefonía móvil con energías renovables y tecnología de baterías limpias.

¹ Customer obsessed, future ready («Cliente obsesionado, preparado para el futuro»), Informe integrado y estados financieros anuales, 2021-2022, Bharti Airtel Limited.

² Measuring digital development: Facts and figures 2022 («Medición del desarrollo digital: datos y cifras en 2022»), Unión Internacional de Telecomunicaciones.

³ Internet surge slows, leaving 2.7 billion people offline in 2022 («El auge de internet pierde fuerza y deja a 2700 millones de personas sin acceso en 2022»), Unión Internacional de Telecomunicaciones, 16 de septiembre de 2022.

⁴ Customer obsessed, future ready («Cliente obsesionado, preparado para el futuro»), Informe integrado y estados financieros anuales, 2021-2022, Bharti Airtel Limited.

⁵ Connecting learners: Narrowing the educational divide («Conectar a los alumnos: estrechar la brecha educativa»), Unidad de Inteligencia de The Economist, 2021.

INTRODUCCIÓN A LO TEMAS DE IMPACTO

Energías alternativas

GENERACIÓN DE ENERGÍAS RENOVABLES | ALMACENAJE Y DISTRIBUCIÓN

EMISIONES DE GASES DE EFECTO INVERNADERO (GEI)

La electricidad representa el 28 % de las emisiones anuales de GEI¹.

ELECTRICIDAD CON BAJAS EMISIONES DE CARBONO

Las fuentes de electricidad de bajas emisiones, lideradas por las energías renovables, podrían superar a los combustibles fósiles en 2030, y se espera que generen el 80 % de la electricidad mundial en 2050².

En 2022, los representantes de los gobiernos en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de Sharm el Sheij (COP 27) reafirmaron sus compromisos para limitar el aumento de las temperaturas globales a 1,5 °C por encima de los niveles previos a la industrialización. En la cumbre del G20 sobre el clima celebrada en Bali, los gobiernos también prometieron 20.000 millones de dólares adicionales para acelerar la transición hacia las energías limpias³.

En un reciente informe, el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático subrayaba la importancia de las fuentes alternativas de energía⁴ y constataba que, aunque 136 países, responsables del 83 % de las emisiones mundiales de carbono⁵, se han comprometido a alcanzar cero emisiones netas de aquí a 2050, es necesario hacer mucho más para evitar los daños sociales y medioambientales irreversibles de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). El urgente desafío climático y los cambios generalizados en las políticas brindan a los inversores la oportunidad de participar en el atractivo potencial de rentabilidad financiera e impacto positivo que llevan asociado las inversiones en energías alternativas.

En 2022, nuestras inversiones sirvieron para canalizar capital hacia emisores que generan energías renovables, sobre todo por medio de energía eólica y solar. Las carteras también invirtieron en soluciones innovadoras para el almacenamiento y la distribución de la energía.

En los mercados de renta fija se mantiene la apuesta por los bonos verdes y otra deuda sostenible a pesar de los contratiempos económicos. Hemos seguido encontrando oportunidades de inversión en emisores corporativos y soberanos de alta calidad tanto en mercados desarrollados como emergentes. De hecho, en 2022 adquirimos un bono etiquetado de uno de los mayores proveedores de energías renovables a empresas de la India, uno de los países con mayor riesgo climático según los análisis en materia de clima de Wellington. Al comprar este título destinado a ampliar la capacidad operativa de un distribuidor de energía alternativa, creemos que estamos mejorando el acceso al uso de energía limpia y renovable en uno de los mercados más grandes y de más rápido crecimiento del mundo. Esto, a su vez, puede permitir que millones de personas y cientos de clientes industriales reduzcan su dependencia de recursos contaminantes y finitos como los combustibles fósiles.

¹The Five Grand Challenges («Los cinco grandes retos»), Breakthrough Energy.

²Net Zero by 2050 («Cero emisiones netas para 2050»), Agencia Internacional de la Energía.

³Asociación para una Transición Energética Justa con Indonesia.

⁴AR6 Synthesis Report: Climate Change 2023 («Informe de síntesis AR6: cambio climático 2023»), Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático.

⁵The Climate Action Monitor 2022: Helping Countries Advance Towards Net Zero («Observatorio de la Acción Climática 2022: ayudar a los países a avanzar hacia cero emisiones netas»), Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.



TEORÍA DEL CAMBIO E IMPACTO

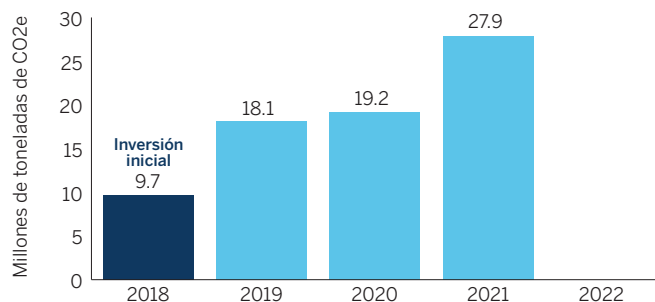
Se calcula que la transición mundial hacia unas emisiones de carbono nulas costará 9,2 billones de dólares anuales hasta 2050¹. Creemos que los bancos tienen un papel esencial que desempeñar como proveedores de capital a gran escala. Como gran banco europeo, BNP Paribas puede proveer de una financiación sustancial a proyectos de energías alternativas, ayudando a satisfacer una necesidad clave de capital. Su fondo común de bonos verdes invierte en soluciones de energías renovables, como la solar y la eólica terrestre y marina.

LAS CINCO DIMENSIONES DEL IMPACTO

Qué	Mitigación del cambio climático mediante inversiones en energías alternativas como la solar y la eólica.
Quién	Las personas y el planeta gracias a la descarbonización de la oferta energética mundial.
Cuánto	El 60 % del fondo común de bonos verdes de BNP invierte en proyectos de energías renovables.
Contribución	27,9 millones de toneladas de emisiones de CO2e evitadas en 2021. ²
Riesgo	Externo: Las condiciones meteorológicas pueden reducir la producción de energías renovables y, por tanto, las emisiones asociadas que se evitan.

EVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL KPI

Emisiones de CO2e evitadas*



*CO2e = CO2 equivalente | Fuente: BNP Paribas

Año de la inversión inicial: 2018

Variación anualizada a tres años del principal KPI: 42,2 %

Evaluación: cumple las expectativas



CONVERGENCIA CON LOS ODS DE LA ONU
Energía asequible y no contaminante.

META 7.2 De aquí a 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas.

EVALUACIÓN CUALITATIVA

Estamos satisfechos con la tasa de crecimiento anualizada compuesta a tres años del 42 % de BNP Paribas en emisiones de CO2 evitadas³, en parte a causa de la nueva emisión de bonos verdes durante este tiempo, que ha facilitado la inversión en proyectos de energías renovables.

También hemos quedado gratamente sorprendidos por la divulgación de información de BNP, incluidas sus detalladas explicaciones sobre el cálculo de las emisiones evitadas, para lo que recurre a la metodología Project Carbon Footprint del Banco Europeo de Inversiones. El fondo común de bonos verdes de BNP también contribuye a nuestro tema de eficiencia de los recursos, ya que destina fondos a la eficiencia energética residencial, el transporte limpio y los edificios ecológicos.

PRIORIDADES DE DIÁLOGO ACTIVO

BNP Paribas pretende orientar el conjunto de su actividad al objetivo de cero emisiones netas de carbono para 2050. Nos gustaría tener la oportunidad de hablar de los objetivos del emisor para aumentar la proporción de préstamos sostenibles de su cartera y de sus planes de inversión en start-ups comprometidas con la transición energética.

¹ The net-zero transition: What it would cost, what it could bring («La transición hacia cero emisiones netas: lo que costaría, lo que podría aportar»), McKinsey & Company, enero de 2022.

² Incluye tanto proyectos de energías renovables como proyectos de eficiencia de los recursos.

³ Climate analytics and alignment report: Accelerating on the pathway to a net-zero economy («Informe de análisis y convergencia climáticos: acelerando el camino hacia una economía neta cero»), BNP Paribas, abril de 2022.

Información importante

SOBRE EL PRESENTE INFORME

Datos a 31 de diciembre de 2022.

Las opiniones expresadas en este documento son las del autor, están basadas en la información disponible y sujetas a cambios sin previo aviso. Los equipos de gestión de carteras individuales pueden tener diferentes puntos de vista y tomar diferentes decisiones de inversión para distintos clientes. El documento y su contenido estaban vigentes a 31 de diciembre de 2022. Es posible que se hagan afirmaciones o estimaciones prospectivas. Los resultados y acontecimientos reales pueden variar significativamente. Algunos datos proporcionados son de terceros. Si bien se cree que los datos son fiables, no se garantizan su exactitud ni su integridad. Wellington determina los objetivos y las metas que, en nuestra opinión, se ajustan a cada emisor de la cartera. La terminología usada en relación con los objetivos y las metas corresponde a la de UN.org, y, si bien se ha resumido, no se ha modificado. Wellington Management apoya los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. Estos no deben interpretarse como una recomendación de ninguno de los valores específicos presentados ni como indicativos de su rentabilidad pasada o futura.

Los ejemplos de inversión se basan en las participaciones de la cuenta representativa entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022, que, en el caso de Global Impact Bond, entró en vigor el 1 de mayo de 2019, porque era la única cuenta existente en el momento de la selección. La cuenta de cada cliente se gestiona de forma individual, las inversiones personales varían según el cliente y no se garantiza que la cuenta de un cliente específico tenga las mismas características que las descritas.

Los ejemplos de emisores tienen únicamente fines ilustrativos, no son representativos de todas las inversiones de la Empresa y no deben interpretarse como recomendaciones o asesoramiento. Su elección no se basa en criterios de rentabilidad. En Global Impact Bond se selecciona la mayor posición en cada tema de impacto. Si esta ya se utilizó el año pasado, se elige otra posición, y, si se ha incorporado más de una posición al tema, se destaca la operación más importante en términos de número de participaciones.

- Las mayores participaciones temáticas por tamaño a 31 de diciembre de 2022 eran BNP Paribas y Ginnie Mae.
- Como ya se habló de la mayor participación y en 2022 no se abrieron posiciones en el tema, se destaca la operación más importante: Bharti Airtel

Los indicadores clave de rendimiento (KPI) de cada emisor han sido elaborados por Wellington, son propiedad de Wellington y se utilizan para evaluar el progreso de un emisor hacia sus objetivos particulares. La información procede de diversas fuentes: informes anuales y trimestrales, estudios sectoriales, sitios web, comunicados de prensa, estudios de casos y acciones de diálogo activo. Solo se han incluido participaciones con datos disponibles sobre KPI aplicables. A falta de datos disponibles de 2021 en el momento de la publicación, hemos utilizado los datos de 2020 o los más próximos a 2021.

RIESGOS DE INVERSIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Apalancamiento: El uso del apalancamiento puede ofrecer una

mayor exposición al mercado que el efectivo desembolsado o depositado al formalizar una transacción. Por lo tanto, las pérdidas pueden superar el importe original invertido.

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

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

Inversión sostenible: Todo acontecimiento o circunstancia medioambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría provocar un efecto negativo considerable, real o potencial, sobre el valor de una inversión.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Wellington Management Company LLP (WMC) es un asesor de inversiones independiente registrado en la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. (SEC). WMC también está registrado en la Comisión de Negociación de Futuros sobre Materias Primas (Commodity Futures Trading Commission o CFTC) de EE. UU. como asesor de negociación de materias primas (CTA, por sus siglas en inglés), y actúa en calidad de CTA para determinados clientes, entre ellos consorcios de materias primas registrados y sus operadores. WMC proporciona asesoramiento en lo que respecta a la negociación de materias primas al resto de sus clientes al amparo de las exenciones del registro de CTA. WMC, junto con sus entidades asociadas (denominadas colectivamente «Wellington Management»), prestan servicios de gestión de inversiones y asesoramiento de inversiones a instituciones de todo el mundo. Wellington Management Group LLP (WMG), una sociedad de responsabilidad limitada sita en Massachusetts, actúa como sociedad matriz de cartera de la organización global de Wellington Management. Todos los socios son profesionales a tiempo completo de Wellington Management. Con sede en Boston, Massachusetts, Wellington Management también cuenta con oficinas en Chicago, Illinois; Nueva York; Radnor, Pennsylvania; San Francisco, California; Fráncfort; Hong Kong; Londres; Luxemburgo; Madrid; Milán; Shanghái; Singapur; Sídney; Tokio; Toronto, y Zúrich. ■ Este documento está dirigido a inversores institucionales y profesionales designados y a sus asesores para su uso interno o para otros usos que pudieran ser autorizados por Wellington Management. Este documento y/o su contenido son correctos a la fecha de su elaboración y no pueden reproducirse ni distribuirse en forma total o parcial, para ningún propósito, sin el consentimiento escrito expreso de Wellington Management. Este documento no constituye asesoramiento en inversiones ni una oferta de venta u ofrecimiento para la compra de acciones u otros valores. En todos los casos, se recomienda a los inversores obtener y leer una descripción o un prospecto actualizados de los servicios de inversión antes de decidir la designación de un gestor de inversiones o invertir en un fondo. Las opiniones expresadas en este documento son las del autor, están basadas en la información disponible y están sujetas a cambios sin previo aviso. Los equipos de gestión de carteras individuales pueden tener diferentes puntos de vista y pueden tomar diferentes decisiones de inversión para distintos clientes. Aunque los datos de terceros utilizados se consideran fiables, no se garantiza su exactitud. Las declaraciones de proyecciones futuras no deben considerarse una garantía o predicción de eventos futuros. Los resultados anteriores no son un indicador fiable de cara a resultados futuros. No es obligación de Wellington actualizar la información proporcionada en este material en caso de que dicha información cambie.

■ En Canadá, la distribución de este documento corre a cargo de Wellington Management Canada ULC, una compañía de responsabilidad ilimitada de Columbia Británica inscrita en las provincias de Alberta, Columbia Británica, Manitoba, Nuevo Brunswick, Terranova y Labrador, Nueva Escocia, Ontario, Isla del Príncipe Eduardo, Quebec y Saskatchewan en las categorías de Portfolio Manager y operador de mercado exento. ■ En Europa (excepto en el Reino Unido y Suiza), este documento lo proporciona Wellington Management Europe GmbH (WME), una empresa autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania, (en alemán, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, más conocida por su acrónimo, BaFin). El presente documento se utilizará exclusivamente en aquellos países en los que WME esté autorizado para operar y está dirigido únicamente a contrapartes aptas o clientes profesionales, según se define en la ley alemana del mercado de valores. Este documento no constituye asesoramiento en materia de inversiones, un ofrecimiento para invertir en instrumentos financieros ni recomendación o sugerencia alguna acerca de ninguna estrategia de inversión, en el sentido estipulado en la sección 85 de la ley alemana del mercado de valores (Wertpapierhandelsgesetz). ■ En el Reino Unido, este documento lo proporciona Wellington Management International Limited (WMIL), una firma autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) del Reino Unido (número de referencia: 208573). Este documento se dirige exclusivamente a contrapartes cualificadas o clientes profesionales según se definen en las normas de la FCA. ■ En Suiza, este documento lo proporciona Wellington Management Switzerland GmbH, una firma registrada en el registro mercantil del cantón de Zúrich con el número CH-020.4.050.857-7. Este documento está dirigido exclusivamente a inversores cualificados, según se establece en la ley sobre organismos de inversión colectiva de Suiza y su ordenanza de aplicación. ■ En Hong Kong, este documento lo distribuye Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong), una sociedad autorizada bajo licencia por la Comisión de Valores y Futuros (Securities and Futures Commission) para desarrollar actividades reguladas de Tipo 1 (negociación de valores mobiliarios), Tipo 2 (negociación de contratos de futuros), Tipo 4 (asesoramiento sobre valores) y Tipo 9 (gestión de activos). Al aceptar este documento, usted reconoce y acepta que se ofrece únicamente para su propio uso y que no lo distribuirá ni pondrá a disposición de ninguna otra persona. ■ Wellington Private Fund Management (Shanghai) Limited (WPFM) es una entidad no regulada constituida en China y una filial de propiedad absoluta de WM Hong Kong. Wellington Global Private Fund Management (Shanghai) Limited (WGPFM) es una filial de propiedad absoluta de WPFM y está registrada como gestora de fondos privados en la Asociación de Gestión de Activos de China para llevar a cabo actividades de gestión y relacionadas con sociedades limitadas nacionales cualificadas. En China continental, este documento lo distribuye WPFM, WGPFM o WMHK (según corresponda). ■ En Singapur, este documento es suministrado para su uso exclusivo por Wellington International Management Company Pte Ltd (WM Singapore) (número de registro 201415544E). WM Singapore está regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur conforme a una licencia de servicios a mercados de capitales para llevar a cabo actividades de gestión de fondos y operaciones con productos de mercados de capitales, y es un asesor financiero exento. Al aceptar este documento, usted declara que es un inversor no minorista y que no copiará, distribuirá ni pondrá este material a disposición de otras personas de ningún otro modo. ■ En Australia, Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia) (ABN19 167 091 090) ha autorizado la publicación de este material para su uso exclusivo por parte de clientes mayoristas (wholesale clients) (según se define en la ley de sociedades [Corporations Act] de 2001). Al aceptar este documento, usted reconoce y acepta que se ofrece únicamente para su propio uso y que no lo distribuirá ni pondrá a disposición de ninguna otra persona. ■ En Japón, Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan) (número de registro 199504987R) está registrada como una compañía de instrumentos financieros con número de registro: Director General de la Oficina de Finanzas locales de Kanto (Kin-Sho) número 428. WM Japan es miembro de la Asociación de Asesores de Inversiones de Japón (Japan Investment Advisers Association o JIAA), la Asociación de Sociedades de Inversión (Investment Trusts Association o ITA) de Japón, y la Asociación de Sociedades de Instrumentos Financieros de Tipo II (Type II Financial Instruments Firms Association o T2FIFA) de Japón. ■ WMIL, WM Hong Kong, WM Japan y WM Singapore también están inscritos como asesores de inversión en la SEC; sin embargo, estos únicamente cumplirán las disposiciones sustantivas de la Ley de Asesores de Inversiones (Investment Advisers Act) de EE. UU. en lo concerniente a sus clientes estadounidenses.

© 2023 Wellington Management Company LLP. Reservados todos los derechos. | Datos de mayo de 2023 | 94034_3