

Think fixed income | March 2023

L'innovazione negli impact bond



Nell'ultimo decennio, l'investimento ad impatto nei mercati obbligazionari quotati si è evoluto in modo significativo.

La crescita e l'innovazione del mercato degli impact bond ha aperto nuove opportunità per gli investitori che puntano ad allocare capitali su progetti che hanno un impatto sociale e/o ambientale positivo, generando al contempo rendimenti competitivi.

Il presente documento analizza questi sviluppi e presenta le best practice e il quadro di riferimento per gli investitori professionali che desiderano aumentarne la propria esposizione.

L'innovazione rafforza il mercato globale degli impact bond

Il mercato delle obbligazioni quotate in borsa che generano un impatto sociale o ambientale intenzionale, diretto e misurabile si è evoluto in modo significativo nell'ultimo decennio.

I progressi fatti su diversi fronti critici hanno reso l'investimento ad impatto una opportunità sempre più interessante per le allocazioni obbligazionarie delle istituzioni finanziarie:

- Il mercato delle obbligazioni ad impatto è cresciuto rapidamente fino a raggiungere o addirittura superare le dimensioni di molti mercati obbligazionari più tradizionali.
- Il numero di emittenti si è moltiplicato in modo sostanziale e gli impieghi del capitale si sono estesi alle problematiche sociali e/o ambientali.
- Inoltre l'espansione dell'*impact investing* al mercato delle cartolarizzazioni ha ampliato la base degli investitori e accelerato la disponibilità di capitale per progetti legati al clima e alla società.
- D'altro canto, gli investitori hanno fatto passi importanti nel rendere più sofisticati i propri modelli, le classificazioni, i quadri di investimento e la rendicontazione.
- Le organizzazioni terze che analizzano il mercato hanno incrementato la portata e il rigore dei loro processi di valutazione.
- Inoltre, le autorità di vigilanza hanno imposto alle società quotate, ai gestori e ai distributori un'informativa sempre più dettagliata.

Il risultato è un insieme più ampio e diversificato di opportunità per gli investitori che cercano di incorporare gli obiettivi di impatto nei loro portafogli obbligazionari. Oggi gli investitori hanno ampie possibilità di generare rendimenti assoluti e relativi ponderati per il rischio interessanti, finanziando al contempo iniziative che generano risultati ambientali e sociali positivi.

Qui di seguito approfondiamo le tendenze che caratterizzano il mercato degli impact bond e identifichiamo le migliori pratiche per gli investitori istituzionali che desiderano ampliare la propria esposizione a questo segmento in crescita dell'universo obbligazionario.

A cura di



Stephen M. Liberatore, CFA
*Head of ESG/Impact,
global fixed income at Nuveen*



Jessica Zarzycki, CFA
*Portfolio manager, global fixed
income at Nuveen*



Adam Guerino
*Portfolio manager, ESG/Impact,
global fixed income at Nuveen*

Come si è evoluto il mercato degli impact bond

La percezione che gli obiettivi di impatto possano essere perseguiti solo attraverso strategie su private asset è decisamente superata.

La percezione che gli obiettivi di impatto possano essere perseguiti solo attraverso strategie su private asset è decisamente superata.

I mercati quotati offrono oggi ampie opportunità di finanziare risultati positivi, sia che si tratti di alternative energetiche pulite, che di proteggere gli oceani e la fauna marina, o di promuovere un'economia più sostenibile o di indirizzare i capitali per aumentare l'offerta di alloggi a prezzi accessibili.

Cogliere il potenziale dei mercati obbligazionari si è rivelato un modo estremamente efficace per ridurre il costo del capitale per tutti questi progetti. Poiché le obbligazioni quotate offrono trasparenza dei prezzi, liquidità e investimenti minimi molto più bassi rispetto ai mercati privati, il mercato regolamentato ha permesso a un maggior numero di entità di raccogliere capitali, comprese le organizzazioni non profit e altre entità che non sono quotate in borsa.

Dopo la crisi finanziaria globale, il numero di emittenti che finanziano progetti ambientali e sociali a impatto positivo con titoli obbligazionari è cresciuto notevolmente, per varietà e dimensioni.

Questa crescita ha aumentato le opportunità per gli investitori di costruire portafogli di investimenti a impatto più diversificati. Poiché un maggior numero di investitori è attratto da queste opportunità, l'aumento dei flussi di capitale dovrebbe contribuire a ridurre il costo del capitale per gli emittenti. Questo, a sua volta, dovrebbe sostenere la redditività a lungo termine dei progetti che mirano a ottenere risultati positivi. Con il progressivo avanzamento dei progetti e l'aumento della tecnologia, si può raggiungere una maggiore efficienza. Allo stesso modo, una migliore rendicontazione e quadri di riferimento più solidi stanno dando agli investitori obbligazionari maggiore fiducia, promuovendo al contempo un costante miglioramento delle iniziative da parte di emittenti e investitori.

Questo circolo virtuoso dovrebbe continuare ad alimentare la crescita e l'evoluzione del mercato degli *impact bond* per i prossimi anni, soprattutto perché l'obiettivo Zero Emissioni Nette richiede nuovi capitali per contribuire al raggiungimento di obiettivi ambiziosi allineati al clima.

Dal momento che gli investitori sono sempre più consapevoli di poter accedere a strategie d'investimento ad impatto, senza dover sacrificare rendimenti e liquidità, tendono a incrementare ulteriormente l'allocazione di capitale per il finanziamento di progetti innovativi.

FIGURA 1: Nel 2021 le emissioni di obbligazioni etichettate come green, social e sustainable (GSS) hanno raggiunto un livello record (in miliardi di dollari)



Fonte: Environmental Finance, Sustainable Bonds Insight 2023.

ARTICOLO DI OPINIONE. CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

Dimensioni del mercato: Rapida crescita nell'ultimo decennio

Gli investitori sono sempre più interessati ad aggiungere le obbligazioni ad impatto nei loro portafogli per una serie di motivi, tra cui una maggiore attenzione alla responsabilità aziendale e la consapevolezza che l'investimento ad impatto possa rafforzare i rendimenti ponderati per il rischio come fonte di alfa e di diversificazione. Allo stesso tempo, gli emittenti utilizzano sempre più spesso strumenti quotati per finanziare progetti incentrati sull'impatto.

Fare una stima delle dimensioni del mercato degli impact bond è una sfida. Gli operatori del mercato continuano a discutere sulla terminologia e non hanno ancora trovato una definizione condivisa di "titolo ad impatto". I fornitori di dati, tuttavia, hanno generalmente concordato su GSS come acronimo adatto per questo mercato: obbligazioni verdi, sociali e sostenibili (green, social and sustainable bond).

L'emissione di obbligazioni GSS ha superato per la prima volta i mille miliardi di dollari nel 2021 ed è quasi raddoppiata nel 2020 e nel 2021 (cfr. figura 1). Sebbene il 2022 sia stato un anno difficile per i mercati obbligazionari in generale e l'emissione di obbligazioni GSS sia diminuita, le tendenze di fondo per il 2022 segnalano la continua maturazione di questo mercato. Le emissioni sono diminuite del 26% in tutti i mercati obbligazionari, ma le obbligazioni verdi hanno registrato un calo significativamente inferiore, pari al 10%. La quota di mercato dei *bond* sostenibili sul mercato obbligazionario globale è salita al 13,5%, in aumento rispetto al 12% del 2021 e al 7% del 2020.

Il ritmo di crescita degli ultimi dieci anni e la recente resilienza di questi titoli lasciano intendere il potenziale di espansione nei prossimi decenni, in particolare con il crescere dell'attenzione sugli obiettivi *Net Zero*.

Tipi di emittenti: L'ampliamento del mercato crea un maggiore accesso al capitale ad impatto

Un decennio fa, le emissioni provenivano prevalentemente da grandi aziende dei mercati sviluppati e da organizzazioni multinazionali che avevano l'obiettivo di supportare i mercati in via di sviluppo. Oggi sono emittenti attivi anche società più piccole, organizzazioni, agenzie, entità locali e sovrane minori, sia dei mercati sviluppati sia di quelli emergenti.

Diversi stati sovrani dei mercati sviluppati ed emergenti hanno emesso obbligazioni verdi o stanno creando quadri di riferimento per i *green bond*, il che ha il potenziale far crescere ulteriormente le dimensioni del mercato, dal momento che le emissioni di obbligazioni sovrane tendono a essere maggiori di quelle di emittenti non governativi.

Il maggior numero di emittenti ha ampliato la diversificazione anche nella durata dei prestiti. Mentre le emissioni sovranazionali sono in gran parte obbligazioni a breve scadenza, le entità societarie e municipali tendono a emettere debito lungo tutta la curva dei rendimenti, attirando un più ampio bacino di investitori.

Per quanto riguarda le scadenze più brevi, il mercato statunitense delle cartolarizzazioni sta crescendo rapidamente attraverso l'emissione in serie da parte di una varietà di sponsor con diversi tipi di garanzie. Anche le emissioni in

euro stanno crescendo. Questo ampliamento dell'universo degli emittenti offre maggiori opportunità agli investitori, in quanto include quelli che favoriscono il credito cartolarizzato e consente ai portafogli obbligazionari di includere gli investimenti a impatto del settore delle cartolarizzazioni.

L'ampliamento dell'universo degli emittenti ha reso più facile tracciare l'impatto del capitale. Un decennio fa, molti impact bond erano emessi da enti come la Banca Mondiale, che poi concedeva il prestito a un ente che gestiva il progetto. In questo modo, l'emittente – la Banca Mondiale in questo esempio – era essenzialmente un intermediario e quindi era più difficile ottenere trasparenza sui risultati del progetto.

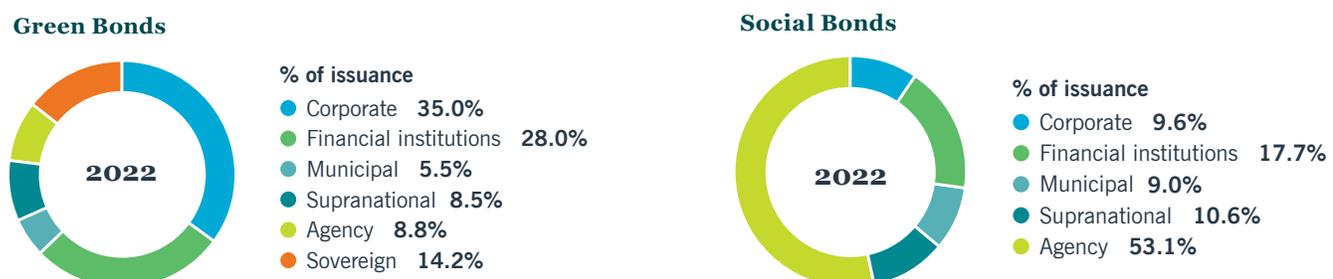
Oggi gli impact bond sono emessi da un'ampia varietà di entità: le imprese sono il gruppo di emittenti più numeroso per i *green bond* e le agenzie quello più numeroso per i *social bond* (cfr. figura 2). Le istituzioni finanziarie sono emittenti significative di entrambi.

Uso dei proventi: molto di più dei green bond

Il mercato degli *impact bond* era inizialmente incentrato sul finanziamento di progetti di energia rinnovabile, ma nell'ultimo decennio si è esteso a una miriade di temi e obiettivi sociali, di comunità, sostenibili e allineati alla lotta al cambiamento climatico, come illustrato in Figura 3.

Tra gli sviluppi più recenti vi sono i *blue bond* che si concentrano sulla preservazione e il ripristino degli oceani e gli *orange bond* che raccolgono fondi per sostenere iniziative legate alla parità di genere. Gli investimenti a impatto sociale sono cresciuti in generale

FIGURA 2: Diversi profili di emittenti per i green bond e i social bond



Fonte: Environmental Finance, Sustainable Bond Insights 2023.

FIGURA 3: I 10 principali impieghi dei proventi dei bond GSS emessi nel 2022

	miliardi di \$
Energia rinnovabile	130.4
Trasporti puliti	88.8
Edifici green	87.7
Efficienza energetica	72.8
Accesso ai servizi essenziali	59.1
Abitazioni a prezzi accessibili	55.9
Progresso ed emancipazione socio-economica	47.9
Gestione sostenibile delle risorse idriche	42.5
Generazione di posti di lavoro	30.3
Prevenzione e controllo dell'inquinamento	29.7

Fonte: Environmental Finance, Sustainable Bond Insights 2023.
Metodologia: il valore di ciascuna obbligazione viene diviso per l'ammontare dell'utilizzo dei proventi che copre e ripartito in parti uguali tra di essi.

in aree come la giustizia razziale e persino la formazione professionale. I *COVID-19 relief bond* hanno finanziato la produzione di dispositivi di protezione individuale, l'aumento del personale negli ospedali, l'ampliamento dell'accesso ai vaccini e ad altri servizi sanitari e, in alcuni Paesi, i sussidi di disoccupazione per i lavoratori privi di occupazione a causa del confinamento dovuto alla pandemia. Nel 2022, la Banca Mondiale ha emesso il suo primo *Wildlife Conservation Bond*, soprannominato *Rhino Bond* per sostenere la causa della popolazione animale in pericolo.

Rendicontazione: la trasparenza migliora in risposta alla domanda degli investitori

Il successo dell'impact investing non si limita all'allocatione del capitale, ma richiede anche una rendicontazione trasparente e basata su dati concreti e la visibilità dei risultati misurabili del capitale. Nell'ultimo decennio, alcuni investitori interessati non solo hanno fatto attività di dialogo costruttivo con gli emittenti, ma hanno anche esercitato pressioni su di essi affinché fornissero una rendicontazione con dati d'impatto sempre più granulari, con maggior precisione geografica, aggiornamenti più frequenti e tempestivi e allineamento con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite. Questi progressi nella rendicontazione consentono agli investitori di allocare il capitale e di verificare i risultati reali dei loro investimenti con maggiore precisione.

Quadri e normative: le terze parti portano un maggiore controllo e le migliori esperienze di impact investing

Con la crescita del mercato degli impact bond, sono aumentati i controlli da parte delle autorità di regolamentazione e le domande degli emittenti, delle agenzie di *rating* e degli investitori sulla nomenclatura, sulle informazioni

da divulgare e su altre aree importanti. Fino a poco tempo fa, la crescita del mercato degli impact bond era stata più veloce dell'adozione diffusa di standard di settore e di una regolamentazione chiara.

Le organizzazioni stanno affrontando questa lacuna creando dei quadri di riferimento che apportano al mercato maggiore rigore, trasparenza, coerenza e *best practice*.

L'International Capital Market Association (ICMA) fornisce le migliori iniziative per gli emittenti attraverso i principi sui Green and Social Bond e le linee guida sui Sustainability Bond. Questi principi promuovono la trasparenza, forniscono indicazioni agli emittenti e cercano di stabilire standard minimi di emissione.²

Anche i quadri di riferimento volontari, come gli *Operating Principles for Impact Management dell'International Finance Corporation (IFC)*, forniscono una solida base. I principi dell'IFC garantiscono che l'impatto sia integrato, monitorato e valutato durante l'intero ciclo di vita di un investimento. Questi principi operativi sono stati scritti pensando agli investitori dei private market. Tuttavia, un piccolo numero di investitori dei mercati quotati (tra cui Nuveen) ha accolto questi principi e ha incaricato terze parti per verificare l'aderenza ai principi.³

Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG, Sustainable Development Goals)

Individuare alcuni SDG che si allineano con la missione e i valori dell'organizzazione, nonché con le sue competenze di investimento esistenti, può aiutare a focalizzare gli sforzi di impact investing dell'organizzazione stessa.



Ulteriori informazioni sugli SDG delle Nazioni Unite sono disponibili qui www.un.org/sustainabledevelopment.

Costruire un quadro efficace per gli investimenti in impact bond

Un quadro d'investimento in grado di far leva sulle crescenti opportunità offerte dagli impact bond richiede intenzionalità e concentrazione.

Abbiamo perfezionato il nostro quadro di riferimento per gli *impact bond* per oltre 15 anni e nel 2022 abbiamo gestito oltre 7 miliardi di dollari in obbligazioni ad impatto per conto dei clienti.

Nel corso di questo tempo, abbiamo identificato le migliori *best practice* e considerazioni chiave per gli investitori istituzionali che intendono ampliare la propria esposizione agli *impact bond*.

Ciò si basa sulle lezioni che abbiamo appreso sviluppando i nostri principi di riferimento per gli investimenti a impatto, lavorando con gli emittenti, e collaborando e consultandoci con terze parti leader e con i nostri clienti.

Integrare l'impact investing con altri approcci di investimento responsabile

La categoria degli investimenti responsabili comprende diversi approcci, tra cui il filtro negativo, la *leadership* ambientale, sociale e di governance (ESG), gli investimenti tematici e quelli a impatto. Quando si sviluppa un quadro di riferimento per gli investimenti a impatto, è importante considerare i punti di forza e i limiti relativi di ciascun approccio e determinare come questi possano contribuire a raggiungere gli obiettivi finanziari e di *impact investing* dell'organizzazione. Se si considerano questi approcci come

appartenenti a uno spettro, essi diventano progressivamente più interessanti dal punto di vista dell'esecuzione e della rendicontazione, offrendo al contempo il potenziale per un maggiore allineamento con gli obiettivi dell'organizzazione.

- **Esclusione:** Un approccio di esclusione consiste nell'evitare investimenti in società o emittenti le cui pratiche non sono in linea con la mission e i valori dell'organizzazione. Queste esclusioni, o filtro negativo, possono avvenire a livello di società (ad esempio, escludendo le società che non hanno consigli di amministrazione diversificati) o di settore (ad esempio, escludendo le società che producono tabacco, alcol o armi da fuoco). Il vantaggio di questo approccio, basato su regole, è il suo essere relativamente semplice da applicare. Lo svantaggio principale, tuttavia, è che le esclusioni limitano la capacità di un istituto di rapportarsi con gli emittenti e di promuovere cambiamenti positivi, poiché impediscono di fornire capitali ai segmenti di mercato o agli emittenti che ne hanno maggiormente bisogno.

- **ESG leadership:** Questo approccio prevede che gli investimenti si orientino verso società con punteggi ESG superiori rispetto alla media del proprio settore, evitando le società con carenze o rischi rilevanti. Oltre a investire in società leader in ambito di sostenibilità, alcune istituzioni possono scegliere di puntare anche su società o emittenti che attualmente hanno punteggi ESG inferiori alla media, ma che sono in una fase di miglioramento (i cosiddetti *improver*). Quando si applica questo approccio, è importante riflettere sulla rilevanza dei vari criteri presi in considerazione; non tutti i fattori ESG sono ugualmente rilevanti in tutti i settori o tipi di società, quindi può essere molto utile aggiustare i punteggi per riflettere i

Esempi di approcci di investimento responsabile

L'evoluzione delle strategie di investimento responsabile consente agli investitori istituzionali di avere un impatto più diretto sui risultati sociali e ambientali e di allineare ulteriormente il portafoglio alla missione e ai valori dell'organizzazione. Questa progressione, tuttavia, può creare problemi di rendicontazione e scalabilità.



coefficienti di correzione rilevanti. Come nel caso delle esclusioni, un approccio di leadership ESG ha il vantaggio di avere standard di ammissibilità chiaramente definiti, il che lo rende più scalabile e più semplice da implementare. Un importante vantaggio della *leadership ESG* rispetto alle esclusioni è che essa consente agli istituti di impegnarsi direttamente con i team di gestione delle società e degli emittenti per affrontare le aree di miglioramento.

- **Impact investing:** consiste nella ricerca di opportunità che consentano di impiegare il capitale in investimenti che abbiano un effetto positivo intenzionale, diretto e misurabile sui risultati ambientali o sociali, oltre a un rendimento competitivo ponderato per il rischio. È qui che l'*impact investing* può differenziarsi dagli approcci di sostegno o filantropici. A differenza degli approcci di esclusione o di leadership ESG, l'*impact investing* si concentra maggiormente sul misurare come il capitale viene utilizzato per ottenere un risultato positivo. Questo approccio può essere meno chiaro e più laborioso del punteggio ESG o del filtro negativo. Tuttavia, queste sfide stanno diventando sempre più gestibili man mano che il mercato dell'*impact investing* cresce e matura, grazie anche a un maggior numero di investitori istituzionali che collaborano con le società, gli emittenti e i gruppi industriali focalizzati sull'impatto in modo da rendere la rendicontazione più accessibile, trasparente e direttamente collegata ai progetti e alle iniziative finanziate con i proventi di un bond specifico.

Per gli investitori che cercano di incorporare l'impatto nella loro esposizione obbligazionaria, un possibile approccio (utilizzato da Nuveen per i portafogli *core*) consiste nel combinare sia la leadership ESG che l'*impact investing*. Infatti il mercato degli *impact bond* è in rapida crescita ma non è ancora così ampio da rispecchiare le esposizioni dei benchmark obbligazionari core. Investire una parte del portafoglio secondo gli standard di leadership ESG può limitare il *tracking error* rispetto agli indici

obbligazionari core e aiutare a gestire il rischio di credito idiosincratice, allocando al contempo il capitale a emittenti con solidi *track record* ESG.

Impact investing: un quadro di riferimento in tre fasi

1. Iniziare con l'intenzionalità

Con l'*impact investing*, il processo inizia con l'intenzionalità. Ciò implica l'identificazione delle cause specifiche o delle aree di impatto sociale e ambientale su cui l'organizzazione vuole concentrare i propri sforzi. Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) possono essere estremamente utili per fornire un insieme di scopi condivisi e un linguaggio comune per orientare gli sforzi di impatto di un'organizzazione. Piuttosto che cercare di affrontare tutti i 17 SDG, può essere utile concentrarsi su alcuni obiettivi specifici e concentrare gli sforzi su queste aree. Per lo sviluppo dei nostri principi di riferimento per l'impatto obbligazionario, ci siamo confrontati con i nostri clienti e abbiamo valutato le opportunità offerte dai vari settori del mercato obbligazionario. Abbiamo quindi deciso di indirizzare il capitale a impatto su quattro temi: abitazioni a prezzi accessibili, sviluppo economico delle comunità disagiate, energie rinnovabili e cambiamenti climatici, risorse naturali.

2. Rendere l'impatto diretto e misurabile

Un investitore deve fare chiarezza su come intende realizzare i propri obiettivi in materia di impatto. Noi di Nuveen utilizziamo le seguenti linee guida per gli *impact bond*:

- **Diretto:** Il capitale raccolto deve finanziare progetti o iniziative specifiche che apportino un beneficio ambientale o sociale chiaramente definito, compresi gli emittenti pure-play; solitamente, il finanziamento generico non soddisfa questo *standard*.
- **Misurabile:** L'emittente deve essere in grado e disposta a divulgare le metriche (KPI) relative all'impatto del progetto o dell'iniziativa. Tale rendicontazione consente agli investitori di valutare l'efficacia finanziaria e il rischio potenziale, fornendo

al contempo trasparenza sui risultati specifici dell'impatto.

Come si è detto in precedenza, la rendicontazione dell'impatto da parte degli emittenti è migliorata notevolmente nell'ultimo decennio. Tuttavia, permangono sfide e limiti, tra cui l'accesso ai dati al livello appropriato. Riteniamo che i dati a livello di titolo e di progetto siano molto più utili di quelli a livello di emittente per valutare l'impatto delle attività finanziate direttamente o indirettamente dalle obbligazioni.

Ciò è particolarmente importante quando si valutano progetti che comportano emissioni di anidride carbonica. I progetti green riportano tipicamente le emissioni evitate o ridotte, ma non quelle emesse. Inoltre, attualmente, i dati sulle emissioni di CO2 disponibili in commercio per i progetti di energia rinnovabile specifici del luogo includono spesso le emissioni di gas serra a livello di impresa o a livello superiore e altri dati sull'intensità di CO2. Tali questioni rendono difficile comprendere appieno l'impronta di anidride carbonica del progetto.

3. Privilegiare il dialogo con gli emittenti

Oltre a fornire capitali per i progetti, gli investitori in *impact bond* hanno la grande opportunità di promuovere il cambiamento interagendo con gli emittenti e altri portatori di interesse. Come si è detto, l'*engagement* con gli emittenti è uno dei motivi per cui la *leadership ESG* e gli approcci d'impatto offrono alle organizzazioni una maggiore leva di cambiamento positivo rispetto a un approccio di esclusione.

Il dialogo con gli emittenti è un aspetto essenziale dell'approccio di Nuveen all'investimento responsabile in generale e all'*impact investing* in particolare. Essendo uno dei maggiori gestori obbligazionari al mondo, intratteniamo solidi rapporti con emittenti, sottoscrittori, autorità, agenzie di rating e investitori. Facciamo leva su queste relazioni per avviare un dialogo continuo su come strutturare le obbligazioni, sulle caratteristiche necessarie per soddisfare la domanda degli investitori e sul livello e la qualità adeguati di trasparenza e di rendicontazione sull'impatto.

Gli impact bond nel prossimo decennio

La crescita e lo sviluppo del mercato degli impact bond rendono queste obbligazioni una opportunità interessante per l'esposizione obbligazionaria core degli investitori.

La rapida crescita e maturazione del mercato degli impact bond è stata stimolata dall'aumento della domanda da parte degli investitori, dall'ampliamento dell'universo degli emittenti, dalla maggiore trasparenza delle relazioni e dal rafforzamento dei quadri di riferimento per la valutazione, il monitoraggio e l'analisi degli investimenti d'impatto.

Prevediamo che questo circolo virtuoso continuerà ad alimentare la crescita del mercato degli impact bond, ma le sfide rimangono. Gli investitori, i gestori e gli emittenti devono continuare a collaborare per consolidare lo slancio attuale.

Ci auguriamo che le migliori pratiche e le considerazioni descritte in questo documento facciano chiarezza sul processo di investimento in *impact bond* e guidino gli investitori istituzionali che desiderano farne una parte importante della loro allocazione obbligazionaria.

RISORSE PER GLI IMPACT BOND

Esistono numerose risorse e gruppi di settore a cui le istituzioni possono attingere per orientare i loro sforzi in materia di impact bond e di impact investing più in generale, tra cui:

- [L'International Capital Market Association](#)
- [Principi dei Green Bond](#)
- [Principi dei Social Bond](#)
- [Linee guida per i Sustainability Bond](#)
- [L'International Finance Corporation Principi operativi per la gestione dell'impatto](#)
- [Principi per l'investimento responsabile \(PRI\)](#)
- [Rete globale per gli investimenti d'impatto \(GIIN\)](#)
- [Alleanza degli investitori globali per lo sviluppo sostenibile \(GISD\)](#)
- [Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile](#)

LE RISORSE DI NUVEEN

Con l'impegno a investire per avere un impatto duraturo, Nuveen ha sviluppato un solido quadro di rendicontazione per i suoi portafogli di investimento e produce regolarmente materiale di riflessione per condividere le best practice. Esempi recenti sono:

- [Il Nuveen global fixed income impact report 2021](#)
- [Impact investing: the insurer's perspective](#)
- [Sustainability-linked bonds do not fit our impact framework](#)

Operazioni d'impatto innovative

Questi casi di studio* e la cronistoria nelle pagine seguenti illustrano come il mercato obbligazionario pubblico stia rispondendo alla crescente domanda di capitali per finanziare soluzioni a impatto.

La Repubblica delle Seychelles emette il primo *blue bond* sovrano

Nel 2018 la Repubblica delle Seychelles, una nazione insulare al largo delle coste dell'Africa orientale, ha emesso il primo blue bond sovrano al mondo, uno strumento progettato per sostenere la pesca sostenibile e altri progetti marini in Paesi le cui economie dipendono principalmente dalla salute degli oceani.

L'emissione, del valore di 15 milioni di dollari, fa parte di un più ampio programma della Banca Mondiale noto come SWIOFish3 ed è stata concepita per sostenere la transizione verso una pesca sostenibile nelle Seychelles.



I Women's Livelihood Bonds migliorano l'inclusione finanziaria nel sud-est asiatico

Impact Investment Exchange (IIX), un'istituzione finanziaria con sede a Singapore, ha recentemente lanciato una serie di obbligazioni per finanziare istituzioni di microfinanza e imprese sociali che aiutano le donne a basso reddito del Sud-Est asiatico a realizzare un profilo creditizio, ad avviare attività commerciali e a passare a mezzi di sussistenza sostenibili. Tra gli altri benefici a lungo termine di queste obbligazioni vi sono una maggiore partecipazione della forza lavoro femminile e un miglioramento del tenore di vita e delle opportunità di istruzione e assistenza sanitaria per donne e bambini.

Il Women's Livelihood Bond 5 di IIX, emesso nel dicembre 2022, è stato il primo a essere ufficialmente etichettato come "orange bond". I principi degli Orange Bond sono stati organizzati per fornire sostegno e impulso ai titoli d'impatto sulla parità di genere.⁴ L'arancione è il colore dell'icona che rappresenta l'SDG 5 Uguaglianza di genere.

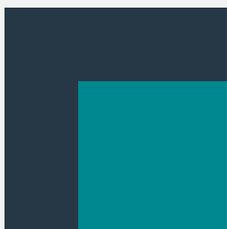


I COVID-19 bond mettono in evidenza la rapidità e l'agilità dei mercati obbligazionari pubblici nel raccogliere capitali per l'impatto

Nel 2020, molte emittenti hanno attinto ai mercati obbligazionari pubblici per raccogliere capitali a sostegno delle comunità, delle piccole imprese e degli individui colpiti e danneggiati dalla pandemia. La rapidità con cui i mercati pubblici sono stati in grado di raccogliere fondi per far fronte al COVID-19 suggerisce che gli *impact bond* ricopriranno probabilmente un ruolo sempre più importante nel finanziare le nuove e inaspettate sfide della società.



* Nuveen ha partecipato a queste transazioni.



Accelerare l'innovazione negli investimenti in impact bond

Nell'ultimo decennio l'innovazione nel settore degli impact bond ha accelerato. Lo dimostrano la varietà di nuovi tipi di transazioni* e la crescita dell'emissione di impact bond a livello globale.



Transazioni innovative



Advocacy e tappe fondamentali del settore

L'emissione di obbligazioni con marchio GSS supera i 10 miliardi di dollari



Pubblicati i Green Bond Principles²



Primi rapporti d'impatto sui quattro filoni di Nuveen



L'emissione di obbligazioni con marchio GSS supera i 100 miliardi di dollari



Pubblicati i Social Bond Principles e le Sustainability Bond Guidelines



2013

2014

2015

2016

2017

* Nuveen ha partecipato a queste transazioni

Blue bond della Repubblica delle Seychelles [vedi case study]



L'emissione di obbligazioni con marchio GSS supera i 200 miliardi di dollari



Primo green bond sovrano dei mercati emergenti in USD



Women's Livelihood bond emessi da Impact Investment Exchange [vedi case study]



Nuveen diventa firmatario fondatore e membro dell'Advisory Board dei Principi Operativi per la Gestione dell'Impatto dell'IFC



COVID-19 bond [vedi case study]



Nuveen premiato come investitore dell'anno da Environmental Finance



L'emissione di obbligazioni con marchio GSS supera i 1.000 miliardi di dollari



World Bank Wildlife Conservation Bond (Rhino Bond)



Emissione del Women's Livelihood Bond 5 - il primo ad essere ufficialmente etichettato come orange bond [vedi case study]



Il primo Global Fixed Income impact report di Nuveen viene premiato come Impact report dell'anno da Environmental Finance



2018

2019

2020

2021

2022

Per ulteriori informazioni, visitare il sito [nuveen.com](https://www.nuveen.com).

Note conclusive

- 1 Dati tratti da Environmental Finance, Sustainability Bond Insights 2023.
- 2 Stephen Liberatore, tra gli autori del presente paper, ha fatto parte dell'Advisory Council dei Green Bond Principles dell'ICMA ed è stato membro del comitato esecutivo iniziale. Fa inoltre parte del Blue Economy Investor Advisory Group del Joint SDG Fund delle Nazioni Unite e del comitato direttivo degli Orange Bond Principles.
- 3 BlueMark, fornitore leader di servizi di verifica dell'impatto nel mercato dell'impact investing, ha verificato in modo indipendente il grado di allineamento ai Principi di Impatto per Nuveen Fixed Income, Nuveen Real Estate e Nuveen Private Equity. 6 giugno 2022. <https://documents.nuveen.com/Documents/Global/Default.aspx?uniqueId=30871a45-2704-4a2e-8d4d-4d76d5ade5ea>
- 4 Nuveen è uno dei firmatari fondatori e membro del comitato direttivo degli Orange Bond Principles.

Le dichiarazioni contenute nel presente documento si basano sulle opinioni di Nuveen e delle sue affiliate e sui dati disponibili al momento della pubblicazione del presente rapporto e non vi è alcuna garanzia che i risultati previsti si verifichino effettivamente. Le informazioni e le opinioni discusse in questo commento possono essere superate e non ci impegniamo ad aggiornare tali informazioni. Questo materiale è fornito solo a scopo informativo o divulgativo e non costituisce un sollecito in nessuna giurisdizione. Inoltre, non costituisce un'offerta di stipulare un accordo di investimento con il destinatario di questo documento né un invito a rispondere ad esso facendo un'offerta di stipulare un accordo di investimento. Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti e della composizione del portafoglio proposta o prevista. Inoltre, nel presente materiale sono state incluse alcune informazioni storiche sulla performance di altri veicoli d'investimento o conti composti gestiti da Nuveen e tali informazioni sono presentate a titolo puramente esemplificativo. Non si dichiara in alcun modo che i rendimenti presentati saranno raggiunti da qualsiasi fondo Nuveen, né che tutte le ipotesi formulate per ottenere, calcolare o presentare le informazioni previsionali o le informazioni storiche sui rendimenti qui riportate siano state considerate o dichiarate nella preparazione di questo materiale. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione del presente materiale potrebbero avere un impatto significativo sui rendimenti degli investimenti qui presentati a titolo esemplificativo. Il presente materiale non è da considerarsi una previsione, una ricerca o un consiglio di investimento e non costituisce una raccomandazione, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare o vendere titoli o ad adottare una strategia di investimento. Le informazioni e le opinioni contenute in questo materiale derivano da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Nuveen, non sono necessariamente esaustive e non sono garantite in termini di accuratezza. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni formulate si avverino. Il nome della società è solo a scopo esplicativo, non costituisce un consiglio di investimento ed è soggetto a modifiche. Gli investimenti citati nel presente materiale non sono necessariamente detenuti in fondi/conti gestiti da Nuveen. L'affidamento sulle informazioni contenute in questo materiale è a esclusiva discrezione del lettore. Esse non riflettono necessariamente le opinioni di alcuna società del Gruppo Nuveen o di una sua parte e non viene fornita alcuna garanzia circa la loro accuratezza. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. L'investimento comporta dei rischi, tra cui la perdita del capitale. Il valore degli investimenti e il relativo reddito possono diminuire o aumentare e non sono garantiti. Le variazioni dei tassi di cambio tra le valute possono far fluttuare il valore degli investimenti.

Cenni sul rischio

Questo materiale è presentato solo a scopo informativo e può cambiare in risposta alle mutevoli condizioni economiche e di mercato. Questo materiale non è da intendersi come una raccomandazione o un consiglio di investimento, non costituisce una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifiche di un particolare investitore, né suggeriscono alcuna linea d'azione specifica. I professionisti finanziari devono valutare autonomamente i rischi associati ai prodotti o ai servizi ed esercitare un giudizio indipendente nei confronti dei loro clienti. Alcuni prodotti e servizi potrebbero non essere disponibili per tutte le entità o persone. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. Le previsioni economiche e di mercato sono soggette a incertezza e possono cambiare in base alle diverse condizioni di mercato e agli sviluppi politici ed economici. Come asset class, gli asset reali sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle asset class tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni immobili e agli investimenti all'estero, tra cui le variazioni delle condizioni economiche, i valori valutari, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni e i rischi legati alla locazione degli immobili. Gli investimenti in beni immobili possono essere soggetti a rischi ambientali e politici e alla volatilità delle valute.

Il TIAA General Account è un conto di una società di assicurazioni, non presenta un rendimento da investimento e non è disponibile per gli investitori. Nuveen fornisce soluzioni di consulenza sugli investimenti attraverso le sue affiliate.

©2023 Teachers Insurance and Annuity Association of America (TIAA), 730 Third Avenue, New York, NY 10017

nuveen

A TIAA Company