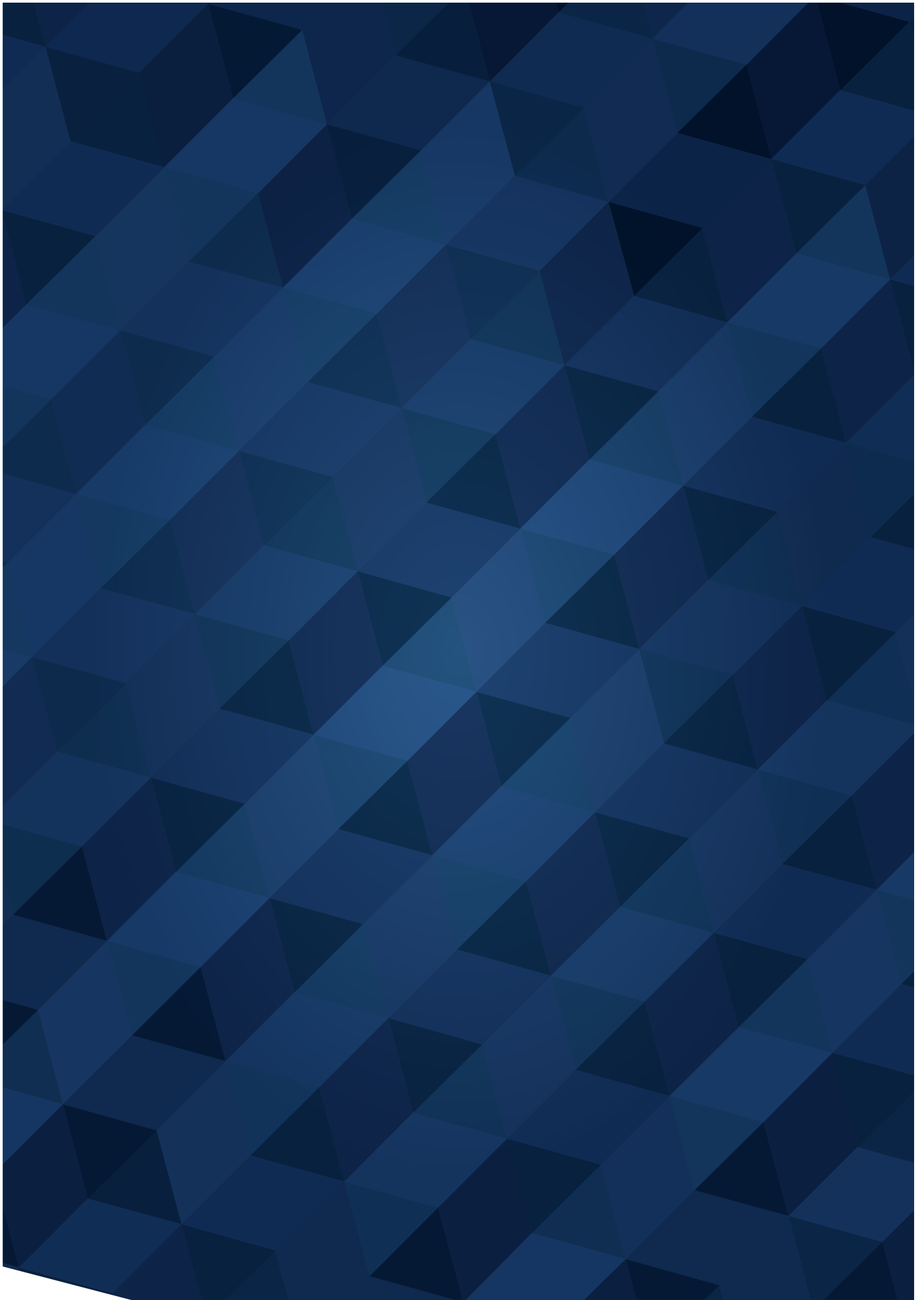


Relazione trimestrale sull'investimento responsabile

T1 2022





Sommario

Premessa	4
-----------------------	---

01 Transizione Climatica

Risposta alla crisi energetica: rimettere in moto l'Europa	6
--	---

02 Transizione Energetica

Le opinioni negative sul nucleare potrebbero essere sovvertite	6
--	---

03 Transizione Alimentare e dei Materiali

Una transizione circolare per la plastica	16
---	----

La stewardship in azione

Attività di voto nel primo trimestre	20
--	----

Punti salienti in materia di engagement	22
---	----

Premessa: filosofia di ricerca in materia di investimento responsabile



Roger Wilkinson
Responsabile azionario EMEA e
Ricerca sugli Investimenti Responsabili

Vi presentiamo il nuovo design della Relazione trimestrale sull'investimento responsabile. Abbiamo sviluppato questa pubblicazione nel corso di diversi anni al fine di illustrare le capacità di investimento responsabile (IR) di Columbia Threadneedle Investments in Europa, Asia e Stati Uniti. In questa nuova edizione, volevamo concentrarci maggiormente sulla ricerca IR nell'ambito della nostra attività e su come essa contribuisce a informare il nostro approccio d'investimento più ampio in tutto il mondo.

La cultura della ricerca di Columbia Threadneedle è caratterizzata dal nostro approccio basato sull'"intensità della ricerca": un team di oltre 200

professionisti dell'investimento, tra cui oltre 130 analisti, dedicati a ricerche originali e indipendenti che promuovono rendimenti regolari e di lungo termine per i nostri clienti. Riteniamo che la ricerca IR sia fondamentale in questo senso, pertanto i nostri analisti IR sono incorporati nel team di ricerca globale. La filosofia del team riflette questa integrazione con il mantra "educazione, collaborazione, engagement".

I nostri analisti IR **educano** i gestori di portafoglio e gli analisti settoriali fondamentali sugli sviluppi e i temi IR in base alla nostra ricerca intensiva in tre temi di sostenibilità di fondo: transizione climatica, transizione energetica e transizione alimentare e dei materiali. Successivamente, **collaboriamo** con i nostri gestori di portafoglio e specialisti settoriali per evidenziare rischi e opportunità all'interno di settori e comparti.

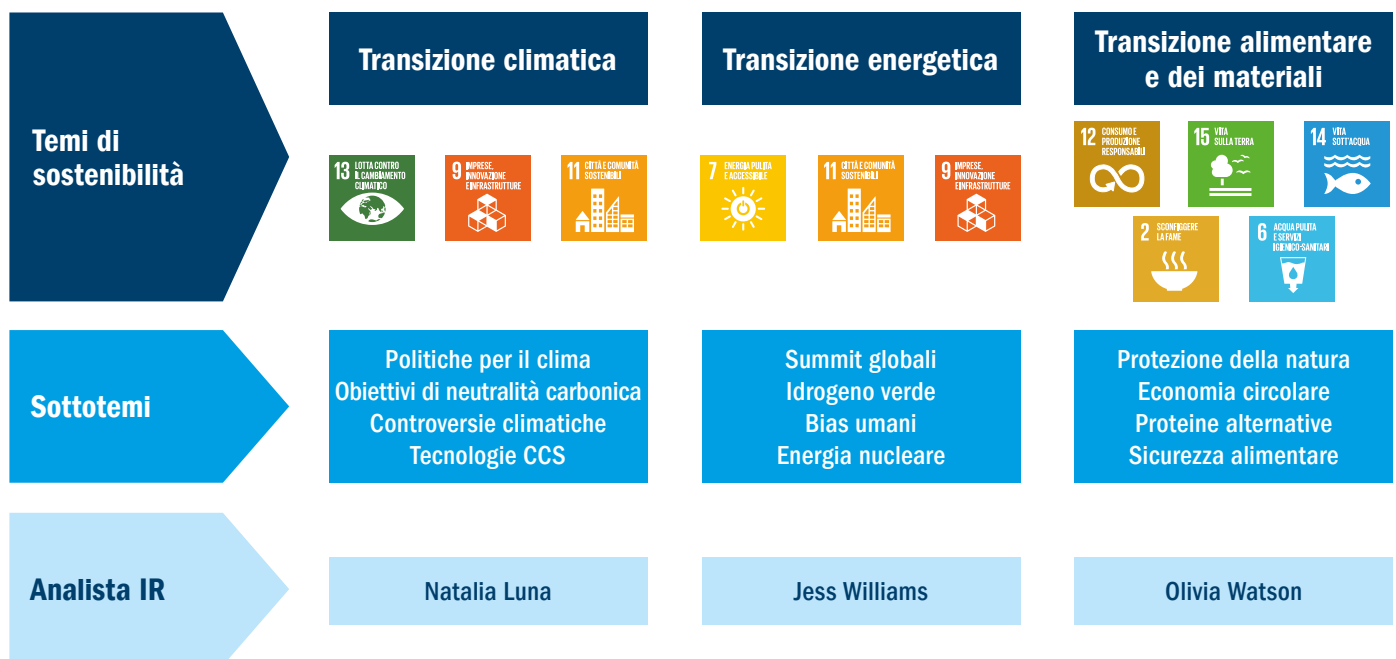
Attraverso questa collaborazione identifichiamo le società con cui vogliamo avviare un'attività di **engagement** per quanto riguarda i rischi e le opportunità che abbiamo identificato in relazione a un particolare tema IR. Infine, integriamo quanto appreso nella selezione dei titoli e nelle decisioni d'investimento. Questo approccio ci consente quindi di fornire supporto ed elaborare analisi d'investimento praticabili.

I nostri **temi di sostenibilità di fondo** sono collegati agli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, che a nostro avviso stanno plasmando sempre più l'economia e il panorama d'investimento e, all'interno dei temi di fondo, la nostra ricerca tematica IR si concentra sui **sottotemi** rilevanti per gli investimenti.

Filosofia del team di ricerca IR: educazione, collaborazione, engagement



I nostri temi e sottotemi dell'IR



Nell'edizione di questo trimestre, Natalia Luna esamina la risposta dell'Unione europea alla crisi energetica causata dal terribile conflitto in Ucraina e sottolinea come ciò dovrebbe accelerare la transizione verso le energie rinnovabili. Jess Williams ci illustra i progressi tecnologici in materia di energia nucleare, grazie ai quali stanno venendo meno alcune delle barriere a quella che potrebbe rivelarsi una fonte di energia particolarmente pulita, affidabile e complementare alle rinnovabili. Olivia Watson spiega perché a suo avviso assisteremo a

un'accelerazione verso una plastica più circolare e discute dei rischi e delle opportunità che ciò comporterà per diversi settori.

Ci auguriamo che il nuovo formato e gli ultimi punti di vista dei nostri analisti siano di vostro gradimento.

01

Transizione Climatica



- > Politiche per il clima
- > Obiettivi di neutralità carbonica

- > Controversie climatiche
- > Tecnologie CCS



Risposta alla crisi energetica: rimettere in moto l'Europa



Natalia Luna
Analista senior investimenti tematici,
Investimento responsabile

Il conflitto tra Russia e Ucraina ha esposto l'Europa a uno shock energetico senza precedenti, aggravando un contesto di prezzi dell'energia già elevati e dando origine a una crisi della fornitura energetica. L'UE riceve circa il 40% del gas dalla Russia, ragion per cui, in risposta a questa crisi, ha presentato a marzo il piano energetico "RePowerEU". Il suo obiettivo consiste nel ridurre di due terzi la dipendenza dell'Europa dal gas russo entro la fine del 2022, portandola a zero entro il 2030.¹

Il piano mira a garantire la sicurezza energetica e a portare avanti la decarbonizzazione, principalmente mediante un'accelerazione significativa delle energie rinnovabili e delle misure di efficienza energetica. Il piano, pertanto, è in linea con il Green Deal europeo

e punta a raggiungere entrambi gli obiettivi simultaneamente, grazie a misure volte a consentire più rapide autorizzazioni alle energie rinnovabili, che consideriamo un catalizzatore chiave per l'espansione dell'energia pulita. RePowerEU potrebbe di conseguenza ridurre le tempistiche degli investimenti in ulteriori capacità di generazione di rinnovabili e promuovere una maggiore enfasi sull'efficienza energetica.

Cosa prevede il piano?

Il piano definisce una combinazione di obiettivi e misure per il breve, medio e lungo termine:

- Al fine di ridurre di due terzi la dipendenza dal gas russo, l'UE sta cercando di diversificare le importazioni di gas, in particolare tramite l'aumento delle importazioni di GNL dagli Stati Uniti. Verso fine marzo Bruxelles e Washington hanno annunciato una task force che vedrà gli Stati Uniti impegnati a garantire volumi aggiuntivi di GNL per il mercato europeo pari ad almeno 15 miliardi di metri cubi nel 2022,² sebbene non siano stati forniti dettagli sulle modalità in cui ciò avverrà. Considerando che la produzione di GNL statunitense è già a pieno regime e che un aumento della produzione richiederà alcuni anni, l'annuncio potrebbe rappresentare un accordo strategico a garanzia della relazione tra Stati Uniti e UE sul gas naturale e della crescita a lungo termine delle esportazioni verso l'Europa, piuttosto che un piano concreto.

Pertanto, per garantire la sicurezza a breve termine dell'offerta, possiamo aspettarci l'utilizzo di fonti di energia più tradizionali come il carbone e i combustibili fossili. In pratica, tutte le fonti energetiche saranno utilizzate insieme, per cui prevediamo che si registrerà un aumento delle importazioni di carbone, petrolio e gas da fonti non russe, insieme a una spinta a favore dell'espansione dell'energia solare, eolica e nucleare. Di conseguenza, le fonti energetiche tradizionali e alternative coesisteranno.

Gli Stati membri dell'UE potrebbero inoltre utilizzare misure regolamentari temporanee a breve termine per contrastare l'aumento dei prezzi dell'energia elettrica, quali sovvenzioni straordinarie. Tuttavia, finora lo sviluppo più significativo in questo settore riguarda l'annuncio che Spagna e Portogallo potranno temporaneamente separare i prezzi dell'elettricità da quelli del gas.³ Entrambi paesi vantano già una generazione di elettricità rinnovabile molto elevata e sono quasi completamente indipendenti dal resto del mercato energetico dell'UE a causa delle poche interconnessioni, inoltre entrambi importano solo il 10% circa del gas dalla Russia (a fronte, ad esempio, del 55% circa della Germania).⁴

Di conseguenza, la Commissione europea ha concordato un trattamento speciale temporaneo per la penisola iberica. Nel medio e lungo termine, RePowerEU dispone di tre leve con cui



eliminare interamente la dipendenza dell'Europa dal gas russo entro il 2030: accelerazione dell'utilizzo delle rinnovabili, accelerazione dell'utilizzo delle pompe di calore e sviluppo dell'idrogeno verde.

Rinnovabili: RePowerEU mira a raddoppiare gli attuali piani nazionali sulle nuove aggiunte di energia eolica e solare fotovoltaica entro il 2030. L'UE riconosce la necessità di semplificare e abbreviare il processo di autorizzazione come condizione preliminare per accelerare questa introduzione, e a maggio ha presentato raccomandazioni legislative volte a permettere ai paesi dell'Unione di ridurre tale processo.⁵ Riteniamo che ciò costituisca un catalizzatore necessario e significativo per potenziare le energie rinnovabili, dato che l'attuale processo di approvazione dura tra i due e i quattro anni circa. Secondo le stime di Goldman Sachs, ciò consentirà di realizzare impianti per 150GW all'anno rispetto ai circa 20GW-30GW all'anno di poco tempo fa.⁶

Pompe di calore: l'obiettivo consiste nel più che raddoppiare gli attuali tassi di installazione, raggiungendo i circa 40 milioni di pompe di calore elettriche entro il 2030 per ridurre la domanda di energia e sostituire le caldaie a gas. Tuttavia, il finanziamento, la riqualificazione e la formazione dell'attuale forza lavoro devono essere potenziati ulteriormente al fine di consentire una rapida implementazione.

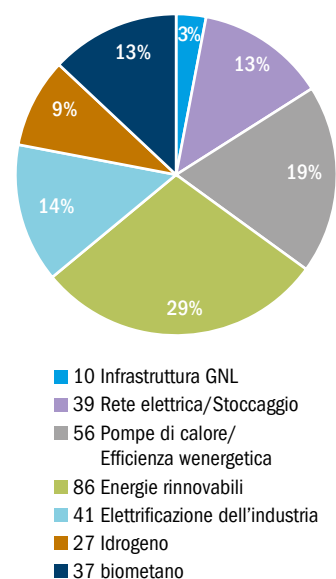
Idrogeno verde: RePowerEU punta a innalzare di 4 volte i precedenti obiettivi di produzione di idrogeno verde entro il 2030, da 5,6 milioni di tonnellate a 20 milioni di tonnellate.⁷ A tal fine l'UE metterà in atto un programma chiamato Acceleratore dell'idrogeno che contribuirà a sviluppare infrastrutture integrate, impianti di stoccaggio e capacità portuali. Riteniamo che la tesi d'investimento a favore dell'idrogeno stia cambiando in misura significativa, poiché il piano RePowerEU sta accorciando le tempistiche per rendere tale carburante economico e praticabile.

In seguito all'annuncio del piano, a maggio l'UE ha delineato obiettivi e misure concrete in materia di energie rinnovabili, idrogeno ed efficienza energetica a livello di settori ed edifici. Inoltre, è stato annunciato un ulteriore investimento di EUR 300 miliardi, di cui circa il 40% sarà dedicato alle energie rinnovabili e alle infrastrutture di rete e stoccaggio.⁸ A livello di singoli paesi, i governi dell'UE hanno anche annunciato pacchetti energetici individuali. Ad esempio, la Germania, che importa circa il 55% del suo gas dalla Russia, punta ad almeno l'80% del consumo di elettricità proveniente da fonti rinnovabili entro il 2030, a fronte del 40% circa attuale. Il programma mira inoltre a triplicare lo sviluppo dell'energia eolica onshore dagli attuali 3GW all'anno a circa 10GW all'anno dal 2025, e dell'energia solare dagli attuali 7GW all'anno a 22GW all'anno dal 2026.⁹

Rischi, opportunità e incertezze

Il finanziamento e il profilo economico della revisione al rialzo degli obiettivi in materia di efficienza energetica rimangono un rischio fondamentale, al pari dei vincoli in termini di capitale umano relativi all'attuazione di tali misure. Ad esempio, le pompe di calore sono ancora costose e, come discusso, la loro installazione è soggetta a limitazioni dovute alla mancanza di manodopera qualificata. I prezzi dell'energia rimarranno più alti più a lungo, il che creerà pressioni sui margini di tutti i settori, in particolare quelli ad alta intensità energetica.

Figura 1: Finanziamento di RePowerEU (mld di EUR)





In tutta probabilità i titoli dell'energia pulita si riveleranno i principali beneficiari a lungo termine di questa situazione, così come le società esposte alla rete elettrica, alle infrastrutture di rete e allo stoccaggio necessari per sostenere l'espansione delle energie rinnovabili e dell'idrogeno, nonché al rinnovamento energetico, alle pompe di calore e all'elettrificazione.

Inoltre, l'innalzamento degli obiettivi in materia di idrogeno favorirà i produttori di accessori originali ("original equipment manufacturers", OEM) per elettrolizzatori, mentre l'accelerazione della costruzioni di impianti per la generazione di energia da scisto in USA e da GNL in tutto il mondo favorirà le società della catena di produzione del GNL.

Le imprese che contribuiscono all'efficienza energetica, come quelle attive nei settori delle pompe di calore e del rinnovamento energetico degli edifici, nonché nell'elettrificazione (ad es. batterie per veicoli elettrici ed apparecchiature elettriche), risulteranno favorite nel lungo termine. Nel complesso, questo è un risvolto positivo per gli sviluppi sul fronte del cambiamento climatico e della cattura e stoccaggio del carbonio.

Engagement in materia di transizione climatica

Società	VAT
Settore e paese	Settore manifatturiero, Svizzera
Perché abbiamo interagito?	Abbiamo riscontrato le carenze di VAT sul fronte dell'informativa pubblica in materia di azzeramento delle emissioni, e volevamo capire meglio la sua strategia a tale proposito e il suo approccio alla sostenibilità.
Come abbiamo interagito?	Il gestore di portafoglio e l'analista IR hanno coordinato quest'attività di engagement. Abbiamo partecipato a due riunioni: una videoconferenza con il Responsabile delle relazioni con gli investitori e un incontro di persona a Londra con il CEO e CFO. Dopodiché la società ci ha chiesto di fornirle indicazioni e opinioni sui migliori standard in materia di ESG e azzeramento delle emissioni nette, che le abbiamo inviato via e-mail.
Cosa abbiamo appreso?	La società è all'inizio del suo percorso ESG e sta lavorando duramente per implementare una strategia. Nonostante la mancanza di un'informativa ESG pubblica, l'azienda sta tenendo conto della sostenibilità nei principali aspetti della sua attività, tra cui la gestione energetica, l'acqua e i rifiuti.
Esito	L'attività di engagement ha contribuito a creare un solido rapporto con la società in relazione ai criteri ESG e a far sì che VAT prendesse Columbia Threadneedle come punto riferimento in materia. La conferenza ci ha rassicurati in merito all'impegno di VAT ad attuare piani ESG e a fornire un'informativa ESG, rafforzando ulteriormente la nostra convinzione nell'azienda e nel fatto che il miglioramento dell'informativa sul clima inciderà positivamente sui suoi rating.

Fonte

- <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2022%3A108%3AFIN>
- <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/25/fact-sheet-united-states-and-european-commission-announce-task-force-to-reduce-europes-dependence-on-russian-fossil-fuels/>
- <https://www.energymonitor.ai/policy/market-design/opinion-eu-leaders-need-to-be-ready-to-rethink-electricity-market-design>
- <https://www.energymonitor.ai/policy/market-design/opinion-eu-leaders-need-to-be-ready-to-rethink-electricity-market-design>
- https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_3131
- Goldman Sachs, Electrify Now: REPowerEU - Stress-testing the EU gas system, 1° aprile 2022
- <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2022%3A108%3AFIN>
- <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2022%3A230%3AFIN&qid=1653033742483>
- <https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2022/04/20220406-federal-minister-robert-habeck-says-easter-package-is-accelerator-for-renewable-energy.html>

02

Transizione Energetica



> Summit globali
> Idrogeno verde

> Bias umani nelle previsioni
> Energia nucleare



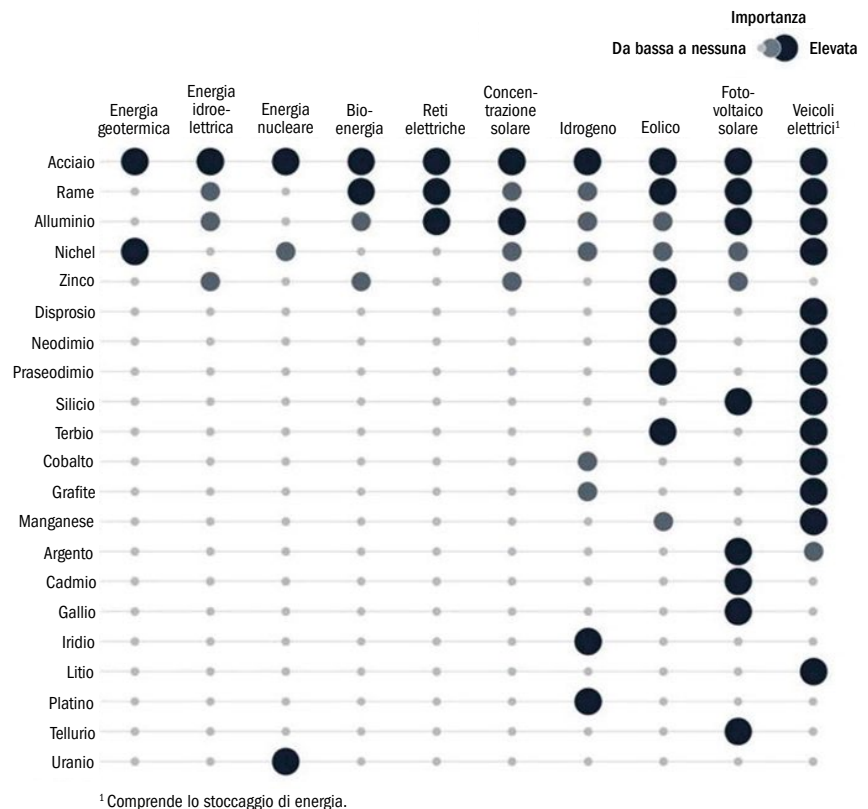
Le opinioni negative sul nucleare potrebbero essere sovvertite



Jess Williams
Analista di portafoglio,
Investimento responsabile

L'energia nucleare offre una serie di vantaggi rispetto ad altre tecnologie per l'energia pulita: fornisce un carico di base (il livello minimo di domanda su una rete elettrica in un intervallo di tempo) pulito e affidabile, che le fonti rinnovabili meno affidabili possono faticare ad offrire; è in grado di fornire energia in modo affidabile in qualsiasi momento della giornata e indipendentemente dalle condizioni meteorologiche e richiede meno materiali rispetto ad altre tecnologie di transizione (Figura 1). Queste qualità sono fondamentali per poter trasformare completamente i nostri sistemi affinché producano energia a zero emissioni di carbonio.

Figura 1: Materiali essenziali per la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio per tipo di tecnologia



Fonte: Commissione europea, Critical raw materials for strategic technologies and sectors in the EU, a foresight study, 9 marzo 2020; IEA, The role of critical minerals in clean energy transitions, maggio 2021; analisi di McKinsey

Tuttavia, il nucleare è per certi versi controverso. I rifiuti radioattivi e gli incidenti come il disastro di Fukushima del 2011 hanno reso il pubblico sospettoso di questa tecnologia. L'uranio arricchito trova anche applicazione nelle armi nucleari, ed è per questo che i programmi nucleari condotti da paesi come la Corea del Nord, l'Iran e, naturalmente, la Russia preoccupano talmente tanto i governi

occidentali. In aggiunta a questi timori considerevoli, bisogna tenere presente che il costo del nucleare è elevato e che i progetti vengono spesso realizzati in ritardo e superando i budget, anche se alcune regioni asiatiche sembrano andare in controtendenza.

I fattori positivi sembrano comunque prevalere su quelli negativi, il che ha favorito un ritorno dell'enfasi



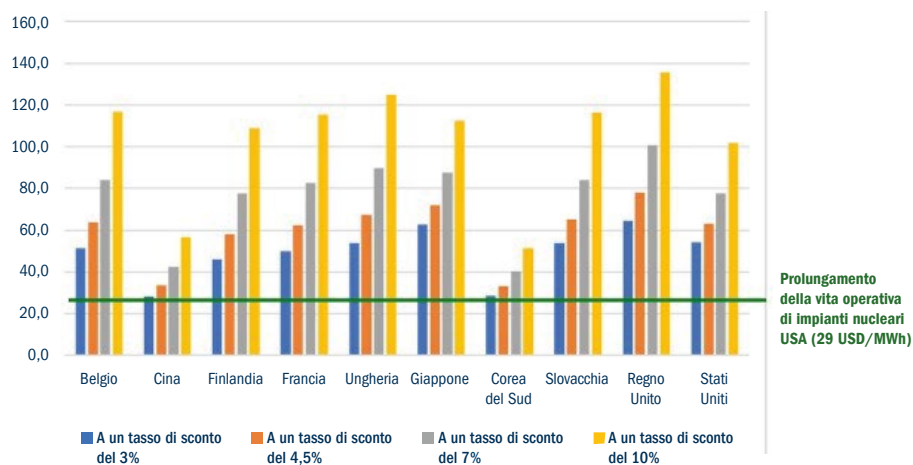
sull'energia nucleare, in particolare nel Regno Unito e in Europa, poiché i governi sono alla ricerca di modi per migliorare la sicurezza energetica e conseguire gli ambiziosi obiettivi di riduzione delle emissioni.

La maggior parte delle centrali nucleari attualmente esistenti sono impianti di terza generazione che utilizzano principalmente reattori ad acqua pressurizzata, i quali sono relativamente inefficienti nell'utilizzo dell'energia immagazzinata nelle materie prime, poiché di norma sfruttano solo il 5-8% dell'energia disponibile, generando di conseguenza una grande quantità di rifiuti. I reattori nucleari di quarta generazione invece sono costituiti da un gruppo di tecnologie diverse, come i reattori avanzati ad acqua pesante e i reattori a sali fusi, e possono utilizzare il 95-98% dell'energia disponibile nel carburante, anche se sono ancora alquanto lontani dalla commercializzazione. I mini reattori "Small modular reactors" (SMR), che occupano assai meno spazio rispetto agli impianti convenzionali e possono essere costruiti molto più rapidamente e in modo standardizzato, potrebbero diventare una realtà già nel prossimo futuro. Inoltre, i media stanno parlando anche di fusione nucleare a causa dei recenti progressi nel settore.

Come ridurre i costi?

Come mostra la Figura 2, paesi quali la Corea del Sud e la Cina sono riusciti a ridurre il costo del nucleare, soprattutto grazie alle prassi in materia di

Figura 2: Costo livellato del nucleare per unità di produzione (USD/MWh)



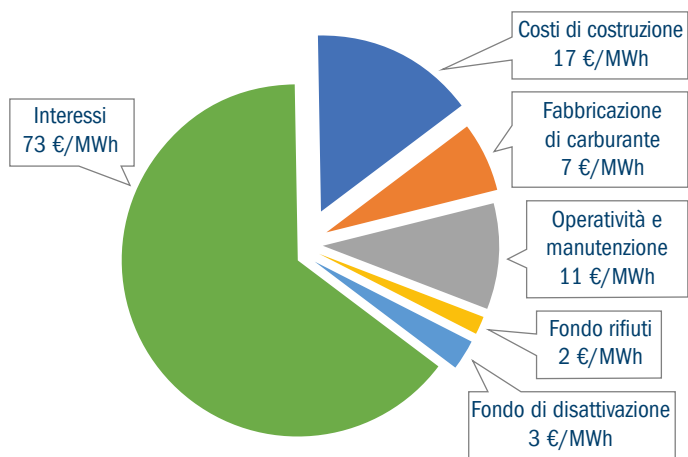
costruzione. Entrambi i paesi riproducono di volta in volta lo stesso impianto, piuttosto che concepire ciascun progetto da zero come accade altrove. Ciò riduce notevolmente i costi e i ritardi. Un'altra differenza è che a causa della regolarità di tali progetti, la forza lavoro dispone delle competenze necessarie. Nelle regioni in cui gli impianti vengono costruiti occasionalmente è necessaria una riqualificazione della forza lavoro, che richiede tempo.

Se pensiamo al costo di Hinkley Point C, un impianto in costruzione nel Regno Unito che dovrebbe essere completato entro la fine di quest'anno, la quota maggiore è rappresentata dal finanziamento (Figura 3). Ciò è dovuto al fatto che i progetti nucleari europei tendono ad essere relativamente rischiosi per le banche: la volontà politica tende ad essere divisa e

mutevole, mentre i progetti spesso subiscono notevoli ritardi e superano ampiamente il budget. Se paesi come il Regno Unito adottassero l'approccio della Corea del Sud alla costruzione di impianti più standardizzati, evitando alcuni ritardi e sforamenti, ciò potrebbe contribuire a ridurre i costi di finanziamento. Qualora venissero conseguiti, tuttavia, tali benefici dovuti alla standardizzazione andrebbero considerati nell'ottica dell'attuale contesto di tassi d'interesse bassi ma in aumento, a cui i progetti infrastrutturali di lunga durata come quelli nucleari sono particolarmente sensibili.

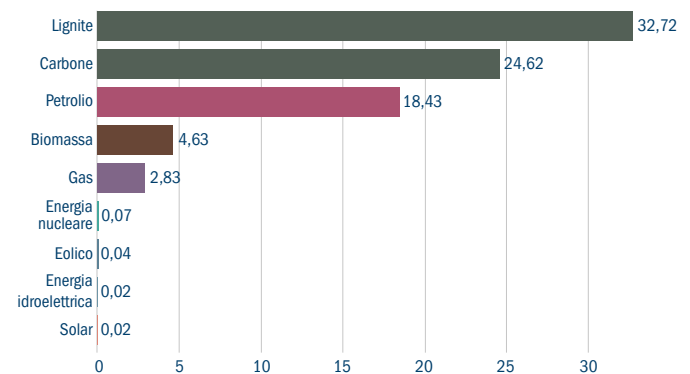
E la sicurezza?

La sicurezza rappresenta una preoccupazione comune per le tecnologie nucleari, a causa

**Figura 3: Scomposizione dei prezzi di Hinkley Point C**

Si presume che il prezzo pagato per MWh per l'energia generata nei primi 60 anni sia pari al prezzo di esercizio del CFD (113 EUR/MWh ai prezzi del 2019).

Fonte: Generation Atomic, The Hinkley Point C case: is nuclear energy expensive?, 23 dicembre 2019.

Figura 4: Tassi di mortalità dovuti alla produzione di energia per TWh

Fonte: Markandya & Wilkinson, 2007; Sovacool et al, 2016; Our world in data.

principalmente di incidenti storici come quelli di Fukushima e Chernobyl. Tuttavia, entrambi questi esempi sono in qualche modo specifici a ciascun sito ed è difficile che si verifichino in altri impianti nucleari. Chernobyl, ad esempio, aveva un reattore RBMK che non è mai stato utilizzato da nessun paese al di fuori dell'URSS a causa dei timori relativi ad una serie di caratteristiche. Fukushima, invece, si trova sulla faglia tra due placche tettoniche, il che rende il sito soggetto a terremoti e ai loro effetti a catena quali gli tsunami. L'impianto di Fukushima non era stato progettato in modo adeguato per la sua posizione, quindi quando è stato colpito da un grave terremoto si è verificato un disastro. Nonostante questi incidenti

siano avvenuti in circostanze legate ai siti specifici, permangono timori per quanto riguarda i rifiuti e i possibili imprevisti futuri.

Il Centro comune di ricerca (JRC), il servizio della Commissione europea per la scienza e la conoscenza, ha recentemente avviato un riesame sulla decisione di includere il nucleare nella tassonomia della finanza sostenibile dell'UE. Ha concluso che non è emersa "alcuna evidenza scientifica comprovante che l'energia nucleare arrechi un danno maggiore alla salute dell'uomo o all'ambiente rispetto alle altre tecnologie per la produzione di energia elettrica [ossia eolica e solare] già incluse nella tassonomia in quanto attività che sostengono la mitigazione

dei cambiamenti climatici". Infatti, come mostra la Figura 4, considerando i decessi dovuti all'inquinamento atmosferico, il nucleare risulta particolarmente positivo rispetto ai combustibili fossili e alla biomassa ed è pressoché paragonabile all'energia eolica, idroelettrica e solare.

Cosa ci riserva il futuro?

Nel breve periodo è probabile che vengano commissionati ulteriori reattori ad acqua pressurizzata di terza generazione. Il presidente francese Emmanuel Macron ha infatti annunciato di recente almeno sei nuovi reattori con la possibilità di aumentare tale quota a 14.



Di conseguenza, gli SMR di prossima generazione dovrebbero iniziare ad essere operativi verso la fine del decennio. La Cina punta ad attivare il suo primo SMR entro il 2026 e il governo britannico spera che gli SMR (prodotti da Rolls-Royce) siano in grado di fornire energia alla rete entro i primi anni 2030.

Nel lungo periodo, le tecnologie di quarta generazione potrebbero diventare una realtà commerciale. Molte di queste tecnologie sono in circolazione da decenni e alcune sono state testate, ma nessuno è riuscito a commercializzarle. Ad esempio, diverse iniziative di ricerca finanziate dai governi e alcune start-up hanno recentemente iniziato a lavorare sui reattori a sali fusi.

Infine, bisogna considerare anche la fusione nucleare. Tutte le tecnologie di cui sopra utilizzano la fissione nucleare, che comporta la divisione di atomi di grandi dimensioni (solitamente di uranio). La fusione nucleare, invece, si concentra sulla fusione di elementi leggeri (come l'idrogeno). Stando a una battuta datata, alla fusione nucleare mancherebbero sempre 40 anni, ma grazie alle recenti scoperte e al significativo aumento dei finanziamenti per la ricerca (tra le centinaia di milioni di dollari e i diversi miliardi di dollari) la stiamo includendo nelle nostre prospettive a lungo termine. Le società

Figura 5: Tabella di confronto delle tecnologie

	Hinkley Point C (reattore ad acqua pressurizzata)	Small modular reactor (reattore ad acqua pressurizzata)	Reattore a sali fusi¹
Dimensioni	3.200 MW	300-470 MW	2.500 MW (sulla base della proposta Moltex)
Costo	Circa GBP 23 mld (USD 30 mld)	GBP 1,8 mld (USD 2,4 mld) in base alle dimensioni di 470 MW	GBP 3,25-6,5 mld (USD 4,3-8,5 mld) - dati basati su stime non comprovate
Tempo di costruzione	6 anni (in caso di apertura nel 2026 come previsto)	4 anni	Sconosciuto
Altre considerazioni			I reattori a sali fusi possono utilizzare i "rifiuti" esausti dei reattori ad acqua pressurizzata come input

a favore della fusione stimano che occorreranno ancora cinque anni per ottenere un quantitativo di energia maggiore rispetto agli input da una reazione di fusione, ma ritengono che potremmo vedere la nascita di impianti pilota tra un decennio. Entro il 2050 ritengono che la fusione nucleare potrebbe fornire una percentuale a singola cifra del mix energetico globale. La fusione vanta ulteriori benefici in quanto produce rifiuti meno radioattivi rispetto alla fissione e ha un uso militare limitato, il che potrebbe comportare una maggiore accettazione da parte del pubblico.

Fonte

¹ <https://www.neimagazine.com/features/featurethe-stable-salt-reactor-5773898/>



Engagement in materia di transizione energetica

Società Devon Energy Corporation

Settore e paese Energia, USA

Perché abbiamo interagito? Devon Energy è una società inclusa nella CA100+. Sebbene sembri vantare una corporate governance, una remunerazione e una performance ESG positive, volevamo avere l'opportunità di discutere il suo approccio alla transizione energetica.

Come abbiamo interagito? Devon Energy ha contattato Columbia Threadneedle richiedendo un incontro prima della sua assemblea generale annuale. Abbiamo tenuto una videoconferenza alla quale hanno partecipato il team di stewardship, l'analista IR tematico che si occupa di temi energetici e un analista azionario senior. Alcuni membri dei team di relazioni con gli investitori, sostenibilità e retribuzioni totali di Devon hanno preso parte alla riunione.

Cosa abbiamo appreso? Devon presenta ottime performance ESG rispetto alle omologhe statunitensi, ma fatica a tenere il passo con quelle europee. Le aree in cui potrebbe migliorare sono evidenti, ad esempio non dispone di un obiettivo relativo alle emissioni Scope 3. In termini di transizione energetica, gli asset con un basso punto di pareggio e un ciclo breve saranno i più resilienti in scenari caratterizzati da basse emissioni di carbonio.

Qual è stato il risultato? Devon dispone di una corporate governance positiva, nei confronti della quale nutriamo scarsi timori. Ha sviluppato una struttura retributiva ben costruita e monitoreremo le sue informazioni per la delega volta ad un aumento della quota di incentivi basati sulla performance nel suo piano a lungo termine. Terremo d'occhio gli aggiornamenti rilasciati dalla società per verificare la sua adesione all'Oil & Gas Methane Partnership e porteremo avanti la conversazione sugli obiettivi allineati all'Accordo di Parigi.

03

Alimentare e dei Materiali



> Biodiversità

> Circolarità della plastica

> Proteine alternative

> Sicurezza alimentare



Una transizione circolare per la plastica



Olivia Watson
Analista senior investimenti tematici,
Investimento responsabile

La plastica rappresenta un problema ambientale in aumento ed costituisce sempre più un punto di riferimento per le politiche a livello nazionale e internazionale. Negli ultimi mesi l'ONU ha accettato di elaborare un trattato globale sulla plastica che potrebbe includere tagli della produzione di plastica vergine, nonché crescenti infrastrutture di raccolta e riciclaggio.¹ A livello nazionale, ad aprile il Regno Unito ha introdotto una tassa sulla plastica che prevede il prelievo di GBP 200 per tonnellata di imballaggi in plastica che contengono meno del 30% di plastica riciclata.

Anche l'interdipendenza tra l'inquinamento dovuto alla plastica e altri temi ambientali è sempre più riconosciuta. Ad esempio, la bozza della

prossima COP (Conferenza delle Parti) delle Nazioni Unite sulla biodiversità prevede l'obiettivo di "eliminare la dispersione di rifiuti plastici" nell'ambito del quadro globale sulla biodiversità del 2030. Nel contesto degli obiettivi di azzeramento netto, le ONG e gli stakeholder continuano inoltre a richiamare l'attenzione sul contributo della produzione, dell'utilizzo e del riciclo della plastica, nonché dei relativi rifiuti, alle emissioni globali di gas serra.

Ci aspettiamo che questi fattori continueranno a creare slancio a favore di una transizione verso una plastica più circolare, che includerà: riduzione dell'uso di plastica vergine; aumento dell'uso di plastica riciclata e materiali alternativi; creazione di diversi modelli di consegna dei prodotti, nonché potenziamento dell'infrastruttura di raccolta di plastica e delle tecnologie di riciclaggio. In seguito alle precedenti ricerche da noi svolte sui beni di consumo e i confezionatori, abbiamo ampliato la nostra enfasi includendo i produttori di plastica e le società di rifiuti attraverso una tavola rotonda con analisti fondamentali azionari e del credito per discutere dei rischi e delle opportunità di questi sviluppi.

Produttori di plastica

La maggior parte della plastica viene prodotta da una manciata di aziende petrolchimiche globali. Lo sviluppo del settore ha fornito benefici alla società migliorando la conservazione degli alimenti e introducendo prodotti leggeri, tra le altre cose, ma così facendo ha

anche introdotto una dipendenza dalla plastica vergine a basso costo nella vita quotidiana delle persone di tutto il mondo attraverso abbigliamento, automobili, elettronica e imballaggi alimentari, con gran parte di questi materiali destinati a diventare rifiuti.

I produttori di plastica si trovano ora nelle prime fasi di un cambiamento strutturale che accrescerà la domanda di plastica riciclata (soprattutto per gli imballaggi monouso, ma anche per i prodotti più durevoli) via via che aziende come Renault, LG, Vestas, Inditex, Adidas e molte altre definiscono obiettivi per l'utilizzo della plastica riciclata. Tali obiettivi si aggiungono ai requisiti normativi e agli impegni già assunti dalle società di beni di consumo e imballaggi per aumentare il consumo di plastica riciclata entro il 2025.

Nel complesso, la nostra analisi degli obiettivi aziendali in tutti i settori suggerisce che la plastica riciclata potrebbe rappresentare fino all'8% della domanda di questo materiale entro il 2025 e fino al 15% della domanda globale entro il 2030. In questo scenario, la crescita della domanda di plastica vergine potrebbe passare dai precedenti tassi di crescita del PIL+ a meno dell'1,7%.² Attualmente, tuttavia, la produzione di plastica riciclata non è sufficiente a soddisfare questa domanda, ed è difficile che le tecnologie di riciclaggio chimico, che potrebbero aumentare i volumi di materiale, ci riusciranno prima della seconda metà di questo decennio, sulla base degli annunci di capacità fatti finora.



In questo contesto, un cambiamento su tale scala richiederà modifiche di grande entità per i produttori di plastica. Le società che si dimostreranno più resilienti a questi cambiamenti saranno probabilmente quelle che possono contare su strategie circolari ben sviluppate e su altri vantaggi, tra cui: minore dipendenza dei ricavi dalla plastica non riciclabile; strategia e obiettivi significativi relativi alla produzione riciclata rispetto ai volumi di produzione dell'azienda; prove di molteplici partnership e sforzi per il lancio e il potenziamento di nuove tecnologie quali il riciclaggio chimico, che possono consentire all'azienda di adattarsi e rispondere agilmente alle sfide tecniche o di altro tipo; capacità di mantenere e ampliare le relazioni con i clienti attraverso la transizione, lavorando con questi ultimi per sviluppare prodotti e forme di imballaggio nuovi e di valore potenzialmente più elevato; e accesso a materie prime plastiche vergini a basso costo che rimarranno economicamente competitive in uno scenario di rallentamento della crescita della domanda di plastica vergine.

La nostra analisi di diversi produttori di plastica rispetto a questi criteri mostra un quadro contrastato, con piani aziendali per aumentare la produzione riciclata compresi tra l'1% e il 22% della produzione stimata per il 2030. Anche la gamma e la profondità delle partnership aziendali relative alle nuove tecnologie come il riciclaggio chimico variano notevolmente.

Rifiuti e riciclaggio

La transizione alla plastica riciclata comporterà anche grandi cambiamenti per il settore dei rifiuti e del riciclaggio. Il panorama dei rischi e delle opportunità nei diversi paesi è variabile, dato il diverso grado delle infrastrutture di riciclaggio, dell'educazione pubblica e dei tassi di raccolta. Tuttavia, visto il rapido aumento dei cambiamenti normativi e della domanda di plastica riciclata, le società di rifiuti ben posizionate possono trarre vantaggio dall'investimento nelle nuove tecnologie, come ad esempio le tecnologie di smistamento avanzate in grado di aumentare l'automazione nelle strutture e i tassi di recupero dei materiali, cogliendo il maggior valore dalla plastica di scarto. Alcune società di rifiuti possono inoltre beneficiare delle opportunità di integrazione verticale, incrementando il grado di riciclaggio e di trattamento della plastica raccolta.

Per far fronte all'aumento della domanda, tuttavia, l'entità degli investimenti necessari sarà considerevole, e includerà il miglioramento delle infrastrutture di raccolta e trattamento, non solo nei mercati sviluppati con bassi tassi di recupero (ad esempio gli Stati Uniti), ma anche nei mercati emergenti con infrastrutture meno sviluppate. Come nel caso dei produttori di plastica, la revisione dei piani di spesa per investimenti delle società e dei loro obiettivi futuri per incrementare il recupero dei materiali fornisce

un'indicazione dei rispettivi programmi e del posizionamento in vista di questa transizione.

Conclusioni

La nostra analisi si è conclusa con il riconoscimento della necessità di un monitoraggio continuo alla luce dei rapidi sviluppi relativi a questo tema. La ricerca, la collaborazione e l'engagement continui tra i team d'investimento fondamentale e d'investimento tematico responsabile ci aiuteranno a individuare possibili vincitori e perdenti e a incoraggiare le società a continuare a sviluppare le loro strategie di circolarità.

Fonte

- 1 <https://www.unep.org/news-and-stories/press-release/historic-day-campaign-beat-plastic-pollution-nations-commit-develop>
- 2 Analisi di Columbia Threadneedle delle comunicazioni aziendali. Volumi di plastica per utilizzo finale derivati da Geyer, et al, 2017.

Engagement in materia di transizione alimentare e nei materiali: circolarità della plastica

Società	KBR
----------------	------------

Settore e paese	Industria, USA
------------------------	-----------------------

Perché abbiamo interagito?	Per saperne di più sulle potenziali opportunità legate all'investimento azionario di KBR e sulla sua joint venture con Mura, un fornitore di tecnologie di riciclaggio chimico per rifiuti plastici misti.
-----------------------------------	--

Come abbiamo interagito?	I rappresentanti della ricerca azionaria fondamentale e in materia di investimento responsabile di Columbia Threadneedle hanno incontrato il Presidente della tecnologia di KBR.
---------------------------------	--

Cosa abbiamo appreso?	La tecnologia di riciclaggio chimico di Mura utilizza l'acqua supercritica e utilizza una temperatura inferiore rispetto alla pirolisi tradizionale, il che comporta una minore intensità energetica e un output maggiore con conseguente riduzione delle emissioni di gas serra associate al riciclaggio chimico. Il primo impianto è stato sviluppato nel Regno Unito nel 2022, e sono state condotte discussioni attive con le aziende petrolchimiche in merito all'opportunità di poter utilizzare in futuro strutture condivise presso i loro stabilimenti. Ciò permetterebbe di fornire materie prime riciclate alle infrastrutture petrolchimiche esistenti, favorendo un aumento della produzione di plastica riciclata.
------------------------------	--

Esito	Abbiamo valutato la nuova joint venture nell'ambito della tesi d'investimento e monitoriamo gli sviluppi e i possibili vantaggi che la tecnologia di riciclaggio può fornire.
--------------	---

Engagement in materia di transizione alimentare e nei materiali: circolarità della plastica

Società	Biffa
----------------	--------------

Settore e paese	Industria, Regno Unito
------------------------	-------------------------------

Perché abbiamo interagito?	Volevamo capire meglio il posizionamento competitivo dell'attività di riciclaggio della plastica della società e le opportunità future.
-----------------------------------	---

Come abbiamo interagito?	Abbiamo tenuto diverse discussioni sulla strategia e visitato un impianto di recupero dei materiali per vedere di persona la tecnologia di trattamento e recupero.
---------------------------------	--

Cosa abbiamo appreso?	Abbiamo compreso meglio l'approccio di integrazione verticale della società per il trattamento della raccolta e la produzione riciclata, i benefici dei suoi investimenti nelle tecnologie per la selezione e il recupero dei materiali, nonché le opportunità e gli ostacoli che l'azienda deve affrontare a fronte del rapido cambiamento del contesto normativo britannico per quanto riguarda le norme in materia di riciclaggio e materiale riciclato a cui sono sottoposti i confezionatori.
------------------------------	--

Esito	Abbiamo acquisito informazioni sulla tesi d'investimento legata alle opportunità di riciclaggio.
--------------	--

Engagement in materia di transizione alimentare e nei materiali: circolarità della plastica

Società	Dow Inc.
----------------	-----------------

Settore e paese	Prodotti chimici, USA
------------------------	------------------------------

Perché abbiamo interagito?	Dow genera ricavi significativi dalla plastica durevole e da quella monouso. Volevamo capire meglio il livello di ambizione della società in materia di circolarità della plastica e i potenziali ostacoli alla sua gamma di prodotti e al suo approccio.
-----------------------------------	---

Come abbiamo interagito?	Molteplici incontri con i rappresentanti di Dow dei dipartimenti di relazioni con gli investitori, sostenibilità, cambiamento climatico e con i responsabili dell'ufficio legale della società. I rappresentanti di Columbia Threadneedle provenivano dai team specializzati in azioni, credito, ricerca sull'investimento responsabile e stewardship.
---------------------------------	--

Cosa abbiamo appreso?	La transizione della produzione di imballaggi in plastica multistrato non riciclabile (19% della produzione) di Dow ad alternative riciclabili in base agli impegni di riciclabilità assunti per il 2025 non sarà semplice. Tuttavia, l'azienda sta lavorando a potenziali soluzioni che, a lungo termine, potrebbero offrire opportunità di margini più elevati. Anche qualora fosse raggiunta la piena riciclabilità tecnica, Dow stima che la percentuale di prodotti effettivamente riciclati sarà in linea con la media globale pari al 9% circa. Ciò comporterà costi e rischi normativi, in quanto è probabile che vengano introdotti regimi di responsabilità estesa del produttore e ulteriori imposte. La società non ha contestato le stime di Columbia Threadneedle sulla domanda futura di plastica riciclata, ma ha messo in evidenza gli ostacoli che si frappongono alla crescita del flusso di rifiuti plastici utilizzabili come materia prima, la quale sarà un prerequisito per soddisfare questa domanda.
------------------------------	--

Esito	Siamo riusciti a quantificare meglio l'obiettivo a lungo termine dell'azienda relativo alla produzione di plastica riciclata e riteniamo che col tempo dovrà essere rafforzato per segnalare un percorso più chiaro verso la circolarità. Porteremo avanti il dialogo e continueremo a tenere sotto osservazione i progressi di Dow.
--------------	--

La stewardship in azione

Le attività di stewardship sono parte integrante del nostro processo d'investimento, il che ci aiuta a rilevare i punti d'inversione e i trend di lungo termine, incidendo sugli standard delle aziende in materia di gestione del rischio ESG e di risultati sostenibili. Uno degli obiettivi principali consiste nel migliorare la nostra ricerca sugli investimenti in modo da prendere decisioni di allocazione del capitale informate in qualità di investitori attivi.

L'obiettivo finale del nostro approccio alla stewardship consiste nell'acquisire un quadro più completo dei rischi e delle opportunità, rafforzando la nostra capacità di generare valore sostenibile di lungo termine per i clienti. Nell'esercizio di queste responsabilità, teniamo conto delle tendenze di mercato; dei problemi specifici di società, mercati locali e settori; nonché degli standard pertinenti di best practice. Tuttavia, in ultima istanza siamo guidati dai migliori interessi economici a lungo termine dei nostri clienti.

La ricerca e le analisi che ne scaturiscono e l'engagement costante con le imprese vengono diffusi in tutta la società a livello globale, nell'ambito della nostra cultura di intensità della ricerca, aiutandoci a identificare le potenziali criticità nelle fasi iniziali.

Nel decidere la priorità delle nostre attività di engagement, diamo precedenza alle questioni e ai temi più rilevanti o controversi a livello finanziario e agli emittenti in cui deteniamo ampie partecipazioni. Con molte società le attività di engagement sono continuative, mentre con altre ci attiviamo in base alle necessità specifiche.

Votiamo attivamente in sede di assemblee societarie. Crediamo che questo sia uno dei modi più efficaci per segnalare l'approvazione (o disapprovazione) della governance, della dirigenza, del consiglio di amministrazione e della strategia o degli standard delle prassi operative di un'azienda. Quando analizziamo gli ordini del giorno delle assemblee e prendiamo

le nostre decisioni di voto, consultiamo più fonti e consideriamo varie tematiche ESG, tra cui le prassi di gestione del rischio dell'azienda e gli atti di eventuali controversie.

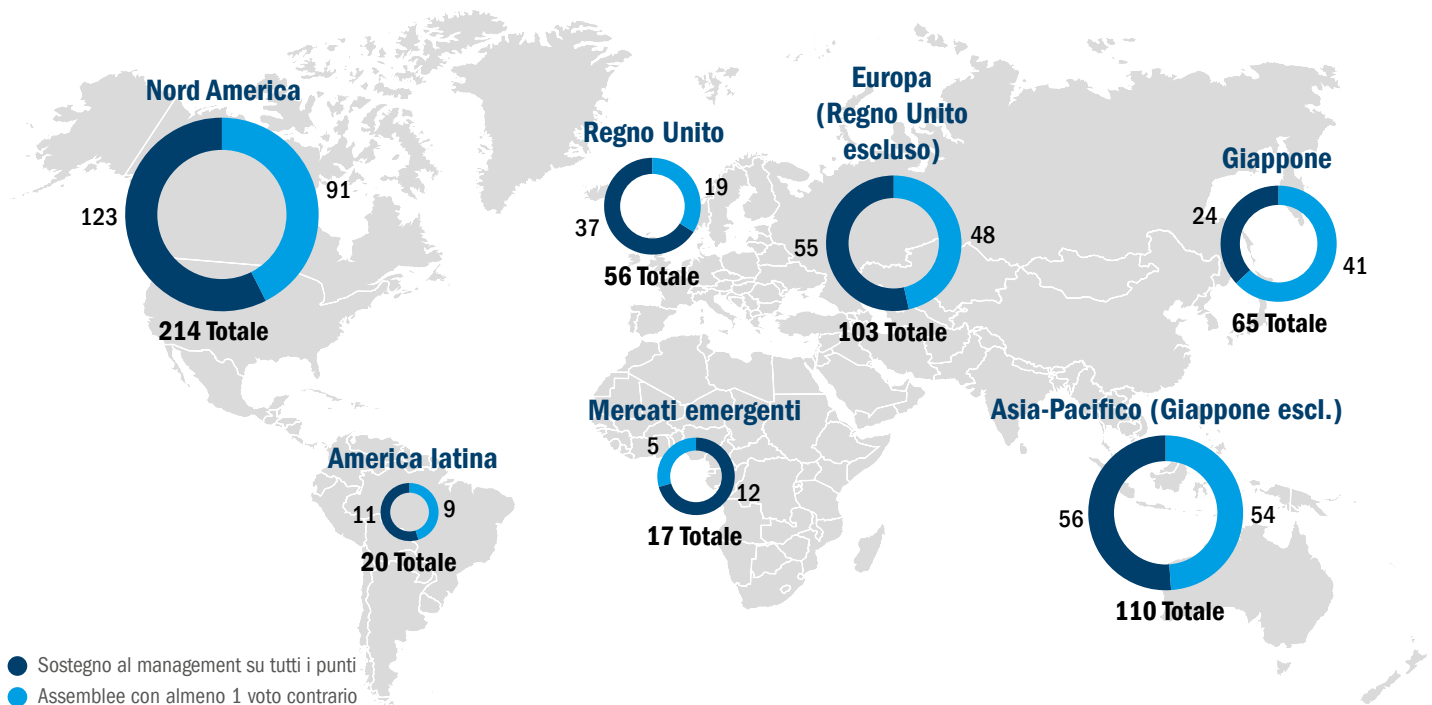
Le nostre decisioni di voto finali tengono conto della ricerca pubblicata da società che offrono servizi di consulenza in materia di voto quali ISS, IVIS, Glass Lewis e MSCI ESG Research. Pur sottoscrivendo la ricerca dei consulenti di voto, i voti sono espressione delle nostre politiche di voto ad hoc. In questo contesto, le proposte controverse o di rilevanza significativa sono sottoposte a una maggiore due diligence e sono votate dal team d'investimento, con il supporto del team IR. I voti sono espressi in modo identico per tutti i mandati per i quali siamo competenti in materia di voto. Tutte le nostre decisioni di voto sono consultabili sul nostro sito web entro sette giorni dall'assemblea nelle regioni EMEA/APAC, e negli USA sono aggiornate con cadenza annuale a settembre.

Attività di voto nel primo trimestre 2022

Tra gennaio e marzo 2022 abbiamo votato in occasione di 585 assemblee tenutesi in 43 mercati internazionali, a fronte delle 690 assemblee in 54 mercati globali del trimestre precedente. Di queste 585 assemblee, 414 erano assemblee generali annuali, 153 assemblee straordinarie, 10 dispute legali, cinque miste e tre battaglie delle deleghe. Abbiamo espresso almeno un voto contrario in 274 assemblee (46%).

Nel primo trimestre abbiamo votato in 43 diversi mercati. Le assemblee in cui abbiamo votato hanno avuto luogo principalmente negli Stati Uniti (208), seguiti da Giappone (65), Regno Unito (51) e Corea del Sud (46). I punti all'ordine del giorno che non abbiamo sostenuto nel corso del trimestre hanno continuato a riguardare principalmente il tema degli amministratori (57%), seguito dalle remunerazioni (20%) e dalle altre proposte relative all'attività (9%).

Figura 1: Assemblee in cui abbiamo votato per regione



Incontri incentrati su questioni di sostenibilità

Tra gennaio e marzo, abbiamo svolto attività di engagement sui temi ESG con 70 emittenti, in alcuni casi in molteplici occasioni. Gli incontri incentrati su questioni di sostenibilità riguardano l'impatto dei prodotti e dei servizi di una società, mentre gli incontri incentrati sui fattori ESG riguardano il modo in cui le società gestiscono i rispettivi rischi interni di tipo non finanziario.

Incontri incentrati su questioni di sostenibilità

3m
Activision blizzard, inc
Akzo nobel
Bnp paribas
Coats group plc
Deutsche bahn
Glaxosmithkline plc
Grainger plc
Hershey
Hyundai motor
Imperial brands plc
Johnson service group plc
Lg chem
Lindt & sprungli
Marel hf
Nexstar media group inc
Oxford instruments plc
Posco
Rio tinto
Royal mail plc
Samsung electronics co ltd
Shell plc
Teleperformance
Umicore
United utilities group plc
Vat
Zalando

Sostenibilità

Blanco technology group plc
Dsm
Genus plc
Horizon therapeutics public limited company
Kbc
Target corp
The gym group plc

Ambiente

Biffa plc
Devon Energy
Dow Inc.
Genus plc
Helios technologies, inc.
Kbr inc.
Legal and general group plc
Nx filtration
Pennon group plc

Dibattiti sociali

Hotel chocolat group plc
Rentokil initial plc
Tesco plc

Enfasi sulla governance

Aveva group plc
Britvic plc
Bt group plc
Centrica plc
Devon energy
Dxc technology company
Electrocomponents plc
Helios technologies, inc.
Horizon therapeutics public limited company
Informa plc
Intermediate capital group plc
Itv plc
Legal and general group plc
London stock exchange group plc
M&g plc
Marks and spencer group plc
Morgan advanced materials plc
Pearson plc
Phoenix group holdings plc
Rank group plc

Rentokil initial plc
Serco group plc
Shell Plc
Sherborne investors (guernsey) c l
Smiths group plc
Spirent communications
Unilever plc
Victrex plc
Wetherspoon(j.d.) plc
Wincanton plc

Altro

Future plc



Per maggiori informazioni, visita
columbiathreadneedle.com

EMEA.Stewardship@columbiathreadneedle.com
US.Stewardship@columbiathreadneedle.com
RI.Thematic@columbiathreadneedle.com



Avvertenze

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o a tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari. Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti.

Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio. Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Gli investimenti internazionali comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. Gli emittenti dei mercati emergenti presentano rischi maggiori.

I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi. Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.**

Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento ha fini pubblicitari. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per l'Australia: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited ["TIS"], ARBN 600 027 414. TIS è esente dall'obbligo di detenere una licenza per i servizi finanziari australiana ai sensi del Corporations Act e fa affidamento sul Class Order 03/1102 per quanto riguarda la commercializzazione e l'offerta di servizi finanziari ai clienti all'ingrosso australiani secondo quanto definito nella Sezione 761G del Corporations Act 2001. TIS è regolamentata a Singapore (numero di iscrizione: 201101559W) dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289), che differisce dalle leggi australiane.

Per Singapore: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, regolamentata a Singapore dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289). Numero di iscrizione: 201101559W. Il presente documento non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

Per Hong Kong: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, che ha ottenuto dalla Securities and Futures Commission ("SFC") la licenza a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (CE:AQA779). Registrata a Hong Kong ai sensi della Companies Ordinance (Chapter 622), numero di iscrizione 1173058.

Per il Giappone: pubblicato da Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) numero 3281 e membro della Japan Investment Advisers Association.

Per gli Stati Uniti: prodotti d'investimento offerti attraverso Columbia Management Investment Distributors, Inc., membro FINRA. Servizi di consulenza forniti da Columbia Management Investment Advisers, LLC.

Per il Regno Unito: pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra, EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Per la Svizzera: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services AG, sede legale: Claridenstrasse 41, 8002 Zurigo, Svizzera.

Per il Medio Oriente: il presente documento è distribuito da Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, che è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). Per i Distributori: il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata. Per i Clienti istituzionali: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparti di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.

columbiathreadneedle.com

Valido a partire dal 06.22 | Valido fino al 12.22 | J32261_Pro | 4754664