

## La gobernanza importa: evaluación de la sostenibilidad de la deuda de los mercados emergentes

### Autores

Vishal Hindocha  
Responsable global de estrategias de sostenibilidad

Mahesh Jayakumar  
Analista de renta fija



Escuche la conversación completa.

### Comprender la importancia financiera relativa de los factores de sostenibilidad resulta esencial

En opinión de Mahesh, entender cómo inciden los factores de riesgo de sostenibilidad en el perfil de rentabilidad es el quid de la cuestión. MFS<sup>®</sup> adopta un enfoque de integración en lugar de uno excluyente, lo que significa que no nos vemos obligados a penalizar a ningún país ni a ninguna empresa excluyendo sus bonos de nuestras carteras por el hecho de que guarden relación con un sector o una controversia concretos. En lugar de eso, evaluamos la sostenibilidad en el contexto de la importancia financiera relativa: ¿revestirá un determinado factor importancia financiera relativa y pondrá en peligro la rentabilidad?

En el caso de la deuda de los mercados emergentes (DME), se aplican los mismos criterios que a las otras clases de activos a la hora de integrar los factores de sostenibilidad en el análisis de las inversiones. Sin embargo, existen diversos factores que contribuyen de forma diferente en el caso de cada clase de activo o región, en función de qué reviste la mayor importancia financiera relativa.

### Los factores de gobernanza son lo más importante en el caso de la DME

Todos somos muy conscientes de la importancia de los factores de gobernanza en el caso de las empresas. Por ejemplo, ¿es bueno el equipo directivo? ¿Existe un consejo de administración independiente que supervisa cómo ejecuta el equipo directivo las políticas y la estrategia? En el caso de la deuda soberana, Mahesh aplica el mismo razonamiento para evaluar la calidad de la gobernanza de un país. Por ejemplo, ¿tiene un determinado país un gobierno estable que permita crear las condiciones económicas necesarias para fomentar el crecimiento? ¿Cuenta con un Estado de derecho y con tribunales y jurisdicciones para aprobar leyes? ¿Cuál es el nivel de corrupción?

Estos tipos de factores de gobernanza importantes determinan la rentabilidad de los mercados emergentes. Los factores de gobernanza sólidos, como la estabilidad gubernamental, permiten que la población contribuya, lleve una vida sana y prospere. Al final, esto se traduce en lo que los inversores buscan en la deuda soberana de los mercados emergentes, a saber, crecimiento, desarrollo y rentabilidad de la inversión. En opinión de Mahesh, si no se dan las condiciones necesarias para la estabilidad y el crecimiento, resulta complicado evaluar factores sociales como el acceso a la educación, la atención sanitaria y las infraestructuras tecnológicas. Considera que los factores ambientales desempeñan un papel cada vez más relevante, puesto que muchos mercados emergentes dependen de las materias primas (como los minerales, el petróleo o el gas) para que las exportaciones financien sus presupuestos o incluso, desde una perspectiva de riesgo físico, porque esos países están expuestos a fenómenos meteorológicos extremos.

### Los catalizadores de la rentabilidad de los mercados emergentes son distintos de los de los desarrollados

Mahesh señala que los analistas de MFS han probado empíricamente los catalizadores de los diferenciales y, por ende, de la rentabilidad. El análisis puso de manifiesto que los factores de gobernanza se revelaban como los catalizadores predominantes en el caso de los diferenciales de la deuda de los mercados emergentes, puesto que las noticias negativas hacen que los diferenciales se amplíen y los precios de la deuda bajen, en ambos casos con rapidez. El segundo pilar determinante para los diferenciales son los factores sociales y la estabilidad social, mientras que los factores medioambientales son los menos correlacionados con la fluctuación de los diferenciales.



Estaremos encantados de conversar sobre temas de sostenibilidad importantes con usted. Escriba a [allangles@mfs.com](mailto:allangles@mfs.com), estamos a su disposición.

La gran diferencia entre los mercados emergentes y los desarrollados radica en la distinta importancia relativa de esos factores, según Mahesh. Todos los Estados soberanos necesitan una buena gobernanza y estabilidad social, y están expuestos o bien al riesgo de transición o bien al riesgo físico. La buena gobernanza se da por sentada en los países del G7 o el G10, puesto que suelen contar con sistemas políticos estables, por lo que los inversores tienden a centrarse en los factores sociales o medioambientales. Los mercados emergentes van unos pasos por detrás en cuanto a desarrollo, por lo que los factores sociales y los relacionados con la gobernanza constituyen una amenaza existencial para ellos en comparación con los mercados desarrollados.

### Enfoque de MFS — Estrategia para la DME con arreglo al SFDR

Uno de los escollos a los que se enfrentan los inversores es proporcionar una mayor transparencia, informes o divulgaciones a los clientes. La legislación europea llamada Reglamento de la UE sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros («SFDR») es uno de los pilares del Pacto Verde de la UE. El SFDR permite clasificar los fondos de inversión en función de sus niveles de sostenibilidad: artículo 6, artículo 8 o artículo 9. En esencia, el SFDR aborda cómo divulgan los inversores información útil y de alta calidad a los clientes para que puedan evaluar si los inversores están haciendo lo que dicen que hacen.

Las estrategias de deuda de los mercados emergentes de MFS cumplirán los criterios del artículo 8, cuya entrada en vigor se prevé para el 28 de agosto de 2023. La llegada del SFDR no ha hecho que MFS se replantee de repente cómo invertimos el dinero o se forme una idea respecto de la gestión activa. En el caso de estas estrategias, el equipo de inversión decidió demostrar que los fondos tratan de integrar los factores de sostenibilidad valorando una combinación de factores sociales y de gobernanza relativos a los países cuyos bonos figuran en las carteras. Mahesh explica que MFS adoptó este enfoque porque la buena gobernanza favorece unos buenos factores sociales, ya que son interdependientes y están conectados. Por consiguiente, decidimos mostrar cómo es el perfil de gobernanza de los diferentes países integrados en nuestra cartera, así como su perfil social, en especial en lo tocante a los aspectos sociales más fundamentales, la atención sanitaria y la educación, puesto que son imprescindibles para el desarrollo.

Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores y pueden variar en cualquier momento.

MFS podrá tener en cuenta factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo («ASG») en su análisis de inversión fundamental, junto con factores económicos más tradicionales, cuando considere que dichos factores ASG podrían afectar sustancialmente el valor económico de un emisor. La medida en la que se tiene en cuenta cualquier factor ASG y la posibilidad de que estos factores incidan o no en las rentabilidades dependerá de una serie de variables, como la estrategia de inversión, los tipos de clases de activos, las exposiciones tanto regionales como geográficas y las opiniones y análisis de los profesionales de la inversión respecto de una cuestión ASG concreta. Por sí solos, los factores ASG no determinan ninguna decisión de inversión. MFS podría integrar los factores ASG en sus actividades de participación activa a la hora de dialogar con los emisores, pero dichas actividades de participación activa no conllevarán necesariamente que ningún emisor modifique sus prácticas relacionadas con las cuestiones ASG.

Las opiniones expresadas pertenecen a MFS y pueden variar en cualquier momento. Dichas opiniones se ofrecen exclusivamente a título informativo y no deberán considerarse una recomendación para comprar ningún título ni una incitación o asesoramiento de inversión. Las previsiones no están garantizadas.

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por: **EE. UU.** – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFSI»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc.; **América Latina** – MFS International Ltd.; **Canadá** – MFS Investment Management Canada Limited. Ninguna comisión de valores o autoridad reguladora similar en Canadá ha revisado este comunicado. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Nota para los lectores europeos (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** – MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión.