

Septembre 2023

## Une approche constructiviste en matière de durabilité

Lorsque nous investissons, notre objectif est de créer de la valeur. Nous estimons que la gérance constructiviste sert bien cet objectif. Une telle gérance n'implique pas seulement de remplir une obligation. C'est aussi une question de collaboration et de compréhension. Cette démarche nous procure un avantage analytique et peut constituer une source de création d'alpha.

Dans le secteur des placements, il semble généralement admis que la décision de gérance soit binaire : vous êtes soit activiste, soit passif. Nous ne sommes pas d'accord. Il existe de nombreuses formes de gérance efficace. Des universitaires d'Oxford ont publié une note sur les quatre formes de gérance : conservatisme, opportunisme, constructivisme et activisme.

### Qu'est-ce que le constructivisme?

MFS<sup>MD</sup> est dans le camp du constructivisme. Cela ne veut pas dire que nous avons peur de recourir à la voie hiérarchique lorsqu'il le faut, mais nous croyons que de solides relations et un dialogue permanent avec les entreprises dans lesquelles nous avons choisi d'investir donnent probablement de meilleurs résultats.

#### CARACTÉRISTIQUES

- Langage ouvert et collaboratif
- Démarche consensuelle
- Accent mis sur le caractère déterminant des facteurs
- Établissement de relations
- L'investisseur connaît l'entreprise
- Mobilisation de qualité

#### OUTILS

- Intervention fréquente des deux côtés
- Actionnariat actif (y compris le vote)
- Discussions en privé
- Collaboration avec les investisseurs

Nous sommes persuadés que notre approche en matière de gérance constructive à long terme est le meilleur moyen de nous acquitter de nos obligations envers nos clients. Nous sommes enthousiastes à l'idée de pouvoir créer de la valeur d'une façon qui soit complémentaire à notre processus de placement. Nous continuerons de mettre en pratique :

- La mobilisation axée sur les résultats qui se base sur une profonde connaissance de l'entreprise;
- La mobilisation continue à long terme faisant appel à la collaboration;
- La détention d'entreprises responsables, sans procéder immédiatement à l'exclusion ou au désinvestissement ou sans adopter une tactique trop audacieuse ou à court terme.

#### Le constructivisme en action

Les exemples ci-dessous illustrent comment MFS utilise le constructivisme pour informer notre équipe de placement des enjeux thématiques qui ont une incidence sur nos actifs, répondre aux préoccupations en matière de gouvernance d'entreprise au moyen du vote par procuration et tirer des leçons de nos erreurs.

## Résolution de préoccupations en matière de gouvernance avec Fuji Soft

Les membres de notre équipe de placement ont tenu plusieurs rencontres avec Fuji Soft afin de répondre à d'importantes préoccupations en matière de gouvernance liées à la surveillance du conseil d'administration et à la prise de décisions. Au début de l'année, Fuji Soft affichait la plus faible marge de profit dans le secteur des services informatiques au Japon et était l'un de ses promoteurs immobiliers les moins performants. La situation financière de la société, conjuguée au népotisme, au manque d'indépendance et au dysfonctionnement des comités de gestion, a entraîné un actionnaire de tierce partie activiste à soumettre une proposition s'opposant à la réélection de chaque administrateur, y compris le chef de la direction, et appuyant la nomination d'administrateurs entièrement indépendants.

Nous étions d'accord sur de nombreux points préoccupants concernant la direction de la société et avons décidé de voter en faveur de sa proposition d'actionnaire visant la nomination d'administrateurs indépendants. À la fin de 2022, Fuji Soft était de loin le titre de services TI le plus performant au Japon. Cela donne à penser que nous avons raison de conclure que le rendement du titre de la société était attribuable à sa piètre gouvernance et à sa mauvaise répartition du capital, ce que nous n'aurions jamais su sans avoir rencontré la direction.

## Mobilisation avec Check Point sur le risque et les occasions liés au climat

En 2021, MFS a envoyé une lettre sur le climat aux 700 entreprises dans lesquelles elle détient ses principaux placements. Cette lettre visait à aider les sociétés à reconnaître l'importance financière du risque climatique et des occasions qui s'offrent à elles, en espérant encourager une meilleure divulgation des émissions de carbone et l'établissement de cibles. De nombreuses sociétés ont bien réagi, mais une en particulier, Check Point, une société de logiciels américano-israélienne s'est engagée à atteindre la carboneutralité en 2022. L'équipe de direction de la société nous a envoyé un courriel indiquant que notre lettre avait eu une incidence sur l'adoption de ces cibles.

## Là où nous n'avons pas bien fait les choses – Activision et Bayer AG

Les placements sont intrinsèquement difficiles, et même les investisseurs les plus compétents ne réussissent pas toujours. Pour illustrer cette complexité, voici des exemples de situations où nous n'avons pas bien fait les choses et où nous avons appris de précieuses leçons. Nous croyons que ce type d'autoréflexion se traduira par de meilleures décisions de placement à l'avenir.

En 2021, nous avions de graves préoccupations à l'égard de la culture et du milieu de travail d'Activision. Ces préoccupations ont incité notre analyste à passer d'une cote d'achat à une cote de détention, et certains gestionnaires de portefeuille ont vendu le titre. Le rapport trimestriel suivant de la société a justifié nos préoccupations, car la culture de la société a semblé nuire à sa capacité de produire de nouveaux titres dans les délais prévus par le marché. Cette situation a entraîné une forte baisse du titre. Malheureusement, peu après cet événement, Microsoft a accepté d'acquérir la société. Cet exemple montre que même si vous avez raison à propos d'un sujet important sur le plan de la durabilité financière, vous ne devriez pas toujours vendre ou ignorer un titre donné. Pour produire les meilleurs résultats pour nos clients, nous devons plutôt tenir compte de tous les facteurs fondamentaux, en évitant de sous-pondérer ou de surévaluer n'importe quel facteur.

Par ailleurs, nous détenons Bayer AG depuis longtemps. La société a fait l'objet d'une vive controverse en ce qui concerne les effets sur la santé de ses produits chimiques, qu'elle a commencé à fabriquer après une acquisition. Nous étions d'avis qu'au moment de l'acquisition, l'équipe de direction de la société mère serait un propriétaire plus responsable des actifs et des produits de la nouvelle filiale, dont certains sont très recherchés (p. ex., les semences qui résistent à la sécheresse). Malheureusement, nous n'avons pas pris en compte les risques associés aux litiges liés à ces produits, malgré les recherches approfondies en cours sur le sujet et le risque. Nous nous attendions à ce que le risque juridique soit plus faible qu'il ne s'est avéré et que d'autres aspects positifs de l'entreprise l'annulent, ce qui n'a pas été le cas jusqu'ici. Encore une fois, cet exemple souligne la nature complexe de l'importance financière et la nécessité de tenir compte avec exactitude de tous les facteurs fondamentaux pertinents.

**Pour en savoir plus sur le fonctionnement de l'investissement durable chez MFS, consultez le site [mfs.com/sustainability](https://mfs.com/sustainability) ou communiquez avec votre représentant de MFS.**

MFS peut intégrer des facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) à son analyse fondamentale des placements et à ses activités de mobilisation lorsqu'elle communique avec les émetteurs. Les exemples fournis ci-dessus montrent plusieurs façons dont MFS a historiquement intégré les facteurs ESG à l'analyse ou aux activités de mobilisation auprès de certains émetteurs. Ils ne doivent pas être considérés comme indiquant que les placements ou la mobilisation donneront des résultats positifs dans toutes les situations ou dans une situation en particulier. Les activités de mobilisation consistent généralement en un dialogue qui se poursuit sur une longue période; elles n'entraînent pas toujours une modification des pratiques liées aux facteurs ESG d'un émetteur. Les résultats des émetteurs dépendent de nombreux facteurs; les résultats favorables des placements ou des activités de mobilisation, y compris celles décrites ci-dessus, peuvent ne pas être liés à l'analyse ou aux activités de MFS. La mesure dans laquelle MFS intègre les facteurs ESG à l'analyse des placements et aux activités de mobilisation varie selon la stratégie, le produit et la catégorie d'actif; elle peut aussi varier au fil du temps. Par conséquent, les exemples ci-dessus peuvent ne pas être représentatifs des facteurs ESG utilisés dans la gestion du portefeuille d'un investisseur donné. Les renseignements ci-dessus de même que les sociétés ou les titres mentionnés ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement, des recommandations d'achat ou de vente d'un titre ou une indication des opérations prévues à l'égard de tout produit de placement de MFS.

En notre qualité de gestionnaire de portefeuille actif, nous vous prions de noter que les sociétés citées dans le présent rapport pourraient ne plus être détenues par des clients de MFS au moment de la publication du rapport.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement de la part du conseiller.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS<sup>MD</sup> et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Les points de vue exprimés dans le présent rapport sont ceux de MFS et peuvent changer sans préavis. Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée.

**Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS<sup>MD</sup>, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social se situe au S.à r.l. 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), entreprise privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »). **Pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une société chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K., est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) N° 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*.