

Un approccio costruttivo alla sostenibilità

Quando investiamo miriamo a creare valore. Siamo convinti che una stewardship costruttiva risulti utile a questo scopo. Non si tratta semplicemente di assolvere a un obbligo, bensì di lavorare in un'ottica di collaborazione e comprensione, per ottenere un vantaggio analitico e beneficiare di una fonte di generazione di alpha.

Nel mondo degli investimenti, è opinione comune che la decisione sulla stewardship si riduca essenzialmente a una duplice scelta: approccio attivo o passivo. Secondo noi è sbagliato, in quanto esistono molti tipi di stewardship efficace. Alcuni accademici di Oxford hanno pubblicato un articolo dedicato alle quattro tipologie di stewardship: conservatorismo, opportunismo, costruttivismo e attivismo.

Che cos'è il costruttivismo?

MFS® persegue un approccio costruttivo. Questo non significa che abbiamo paura di avvalerci delle altre tipologie, se necessario, ma restiamo convinti che i migliori risultati siano più facilmente ottenibili intrattenendo solide relazioni e un dialogo regolare con le società in cui abbiamo scelto di investire.

CARATTERISTICHE

- Collaborativa, linguaggio aperto
- Orientamento al consenso
- Enfasi sulla rilevanza
- Costruzione di relazioni
- L'investitore conosce l'impresa
- Engagement qualitativo

STRUMENTI

- Contatti frequenti da entrambe le parti
- Azionariato attivo (anche tramite il voto)
- Engagement privato
- Collaborazione con altri investitori

Crediamo che il nostro approccio costruttivo di lungo periodo alla stewardship rappresenti il modo migliore per onorare i nostri impegni nei confronti dei clienti. Siamo felici di poter creare valore in un modo così complementare al nostro processo di investimento. Continueremo a perseguire

- misure di engagement focalizzate sui risultati e radicate nella conoscenza approfondita dell'azienda
- un engagement a lungo termine duraturo e altamente collaborativo
- la responsabilizzazione delle aziende, astenendoci dall'immediata esclusione o disinvestimento e dall'adottare tattiche eccessivamente aggressive o a breve termine

Costruttivismo in azione

Gli esempi che seguono illustrano in che modo MFS utilizza il costruttivismo per informare il team d'investimento sulle questioni tematiche che incidono sulle nostre posizioni, affrontare problematiche relative alla corporate governance facendo uso del voto per delega e imparare dai nostri errori.

Timori relativi alla governance di Fuji Soft

Nel corso di numerosi incontri di engagement con Fuji Soft, i membri del nostro team d'investimento hanno affrontato alcune questioni piuttosto preoccupanti relative alla governance e riguardanti la supervisione del consiglio e il processo decisionale della società. A inizio anno, Fuji Soft era il provider di servizi informatici con i margini più ridotti in Giappone e figurava tra i promotori immobiliari meno redditizi del paese. La situazione finanziaria della società, unita al nepotismo, alla mancata indipendenza e alla disfunzionalità dei comitati di gestione, ha spinto un azionista attivista terzo a presentare la proposta di non rieleggere nessuno degli amministratori esecutivi, incluso il CEO, e di sostenere la nomina di amministratori completamente indipendenti.

Condividendo molti dei motivi di preoccupazione relativi alla gestione della società, abbiamo deciso di votare a favore della proposta di nominare amministratori indipendenti. Alla fine del 2022, Fuji Soft era diventato di gran lunga il migliore titolo nel settore dei servizi informatici in Giappone. Ciò conferma che avevamo ragione a ritenere che la performance del titolo di Fuji Soft fosse trainata dalla pessima corporate governance e da decisioni errate in materia di allocazione del capitale, informazioni che non avremmo avuto se non avessimo svolto riunioni di engagement con il management.

Engagement con Check Point in relazione alle opportunità e ai rischi legati al clima

Nel 2021, MFS ha inviato una lettera sul clima alle 700 società in cui deteniamo le nostre principali posizioni. Scopo della lettera era aiutare le società a riconoscere la rilevanza finanziaria delle opportunità e dei rischi legati al clima e incoraggiarle a migliorare l'informativa sulle emissioni di carbonio e la definizione di obiettivi al riguardo. Molte società hanno risposto positivamente, ma nel 2022 una in particolare, Check Point, società americano-israeliana, si è formalmente impegnata a raggiungere la neutralità carbonica. Il team di gestione della società ci ha inviato un'email indicando che la nostra lettera ha svolto un ruolo importante nella decisione aziendale di adottare di questi obiettivi.

Circostanze in cui non ci abbiamo visto giusto – Activision e Bayer AG

Investire è inerentemente difficile, e anche gli investitori più abili non sempre riescono a vederci giusto. Per illustrare questa complessità, condividiamo i seguenti esempi di casi in cui non ci siamo riusciti e abbiamo imparato lezioni preziose. Siamo convinti che questo tipo di autoriflessione ci consentirà di prendere decisioni d'investimento migliori in futuro.

Nel 2021 abbiamo nutrito serie preoccupazioni sulla cultura e sull'ambiente di lavoro di Activision. Questi timori hanno indotto il nostro analista a modificare la sua raccomandazione da buy a hold e alcuni gestori di portafoglio hanno venduto il titolo. La relazione trimestrale della società ha poi giustificato le nostre preoccupazioni, in quanto la cultura di Activision sembrava ostacolare la sua capacità di lanciare nuovi prodotti nei tempi previsti dal mercato. Di conseguenza, il titolo ha perso notevolmente quota. Purtroppo, poco dopo Microsoft ha accettato di acquisire Activision. Questo caso ci fa capire che anche quando individuiamo "correttamente" un tema di sostenibilità finanziariamente rilevante, non sempre dobbiamo vendere o evitare un determinato titolo. Per ottenere i migliori risultati possibili per i nostri clienti, dobbiamo invece considerare tutti i fattori fondamentali nel loro insieme, cercando di non sottovalutare o sopravvalutare nessun fattore.

Passando a un altro caso, per molto tempo abbiamo investito in Bayer AG. L'azienda è stata oggetto di forti controversie a causa degli effetti sulla salute dei prodotti chimici che ha cominciato a produrre dopo un'acquisizione. Al momento dell'acquisizione abbiamo ritenuto che il team di gestione della capogruppo avrebbe amministrato in maniera più responsabile i beni e i prodotti della nuova controllata, alcuni dei quali sono molto richiesti (ad es. le sementi che resistono alla siccità). Sfortunatamente, non ci siamo resi conto dei rischi associati alle controversie legali legate a questi prodotti, nonostante le approfondite ricerche avviate sul caso specifico e sui relativi rischi. Ci aspettavamo che il rischio legale sarebbe stato più contenuto di quello cui siamo andati incontro e che altri aspetti positivi dell'attività sarebbero riusciti a compensarlo, ma finora non è stato così. Anche in questo caso, l'esempio evidenzia la complessità della rilevanza finanziaria e la necessità di tenere accuratamente conto di tutti i fattori fondamentali rilevanti.

Per maggiori dettagli sul funzionamento dell'investimento sostenibile ad MFS, visitare il sito mfs.com/sustainability o contattare il proprio rappresentante MFS.



MFS può incorporare i fattori ambientali, sociali o di governance (ESG) nelle sue analisi fondamentali degli investimenti e attività di engagement quando comunica con gli emittenti. Gli esempi sopra riportati illustrano alcuni dei modi con cui in passato MFS ha incorporato i fattori ESG nell'analisi o nell'engagement con determinati emittenti, ma non intendono implicare che gli esiti favorevoli di investimento o di engagement sono garantiti in tutte le circostanze o in ogni singolo caso. Di norma, le attività di engagement consistono in un insieme di comunicazioni continuative e spesso protratte, che non necessariamente si traducono in cambiamenti nelle prassi ESG dell'emittente. I risultati raggiunti dagli emittenti dipendono da molti fattori e gli esiti favorevoli in termini di investimento o di engagement, compresi quelli sopra descritti, possono non essere correlati alle analisi o alle attività di MFS. Il grado in cui MFS incorpora i fattori ESG nelle analisi degli investimenti e nelle attività di engagement varierà a seconda della strategia, del prodotto e dell'asset class ed è soggetto a variazioni nel tempo. Di conseguenza, gli esempi sopra riportati potrebbero non essere rappresentativi dei fattori ESG utilizzati nella gestione del portafoglio dei singoli investitori. Le informazioni di cui sopra, nonché le singole società e/o i singoli titoli menzionati, non devono essere interpretati come una consulenza d'investimento, una raccomandazione di acquisto o di vendita o un'indicazione delle intenzioni di trading in relazione ad alcun prodotto MFS.

Essendo MFS un gestore attivo, si fa presente che le società citate nel presente rapporto potrebbero non essere più detenute da un cliente di MFS al momento della pubblicazione della stessa.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o un consiglio d'investimento del Consulente.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegati e possono essere registrati in alcuni paesi.

Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di MFS e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; **Membro del SIPC**; **America Latina** - MFS International Ltd.; **Canada** - MFS Investment Management Canada Limited; **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera**: pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera)**: pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravvenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – 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 società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento.