

Un enfoque de sostenibilidad constructivista

Cuando invertimos, tratamos de crear valor. Para lograr este objetivo, recurrimos a una administración responsable y constructiva. Esa administración responsable no consiste simplemente en cumplir una obligación. La colaboración y la comprensión también ocupan un lugar fundamental. Nos aporta una ventaja analítica y una fuente potencial de generación de alpha.

En el sector de la inversión, se suele pensar que la decisión de administración responsable se reduce a dos tipos: activista o pasiva. No estamos de acuerdo: la administración responsable puede adoptar numerosas formas. Intelectuales de Oxford han publicado un artículo sobre las cuatro formas de administración responsable: conservadurismo, oportunismo, constructivismo y activismo.

¿Qué es el constructivismo?

En MFS®, nos situamos en el campo del constructivismo. Eso no significa que nos dé miedo pasar a otro campo cuando resulte necesario, si bien creemos que los mejores resultados se obtienen a través de sólidas relaciones y diálogos continuos con las empresas en las que elegimos invertir.

CARACTERÍSTICAS

- Lenguaje abierto y colaborativo
- Centrado en el consenso
- Énfasis en la importancia relativa
- Construcción de relaciones
- El inversor conoce la empresa
- Implicación de calidad

HERRAMIENTAS

- Ambas partes buscan entablar contacto frecuentemente
- Titularidad activa (también a través del voto)
- Interacción privada
- Colaborar con inversores

Estamos convencidos de que nuestro enfoque de administración responsable constructiva y a largo plazo es la mejor manera de cumplir nuestro deber para con los clientes. Nos complace enormemente poder crear valor de una manera tan complementaria a nuestro proceso de inversión. Seguiremos apostando por

- una implicación centrada en los resultados y basada en un profundo conocimiento de la empresa
- una implicación continua, a largo plazo y sumamente colaborativa
- exigir responsabilidades a las empresas, en lugar de decidir inmediatamente su exclusión o desinversión o adoptar una táctica demasiado agresiva o cortoplacista

Constructivismo en acción

Los siguientes ejemplos ilustran cómo MFS recurre al constructivismo para orientar a nuestro equipo de inversión sobre cuestiones temáticas que afectan a nuestras posiciones, abordar las preocupaciones en materia de gobierno corporativo a través del voto por delegación y aprender de nuestros errores.

Abordar las inquietudes de gobierno corporativo con Fuji Soft

Nuestro equipo inició varias actividades de implicación con Fuji Soft con el fin de atender ciertas preocupaciones significativas sobre el gobierno corporativo, en concreto, la supervisión del consejo y la toma de decisiones corporativas. A principios de año, Fuji Soft tenía el negocio de servicios de TI con el perfil de márgenes más bajo de Japón y era uno de los desarrolladores de software menos rentables. En vista de la situación financiera de la compañía, aunada al nepotismo, la falta de independencia y el comportamiento disfuncional de los comités de gestión, un accionista activista externo presentó una propuesta en contra de la reelección de todos los consejeros ejecutivos, incluido el consejero delegado, y a favor del nombramiento de consejeros totalmente independientes.

Puesto que compartíamos muchos motivos de preocupación sobre la gestión de la empresa, decidimos votar a favor de la propuesta de nombramiento de consejeros independientes. A finales de 2022, Fuji Soft se había convertido en la compañía de servicios de TI más rentable de Japón. Esto sugiere que habíamos concluido con acierto que la rentabilidad bursátil de Fuji Soft se debía a un gobierno corporativo y a una asignación del capital deficientes, lo que no podríamos haber descubierto sin las actividades de implicación que llevamos a cabo con el equipo directivo.

Implicación con Check Point sobre las oportunidades y los riesgos en materia climática

En 2021, MFS remitió una carta sobre el clima a nuestras 700 posiciones principales. Esta carta tenía como finalidad ayudar a las empresas a reconocer la importancia financiera relativa de las oportunidades y los riesgos relacionados con el clima y, con suerte, alentar una mayor divulgación sobre las emisiones de carbono y la fijación de objetivos de carbono. Muchas empresas respondieron de forma positiva, aunque cabe destacar una en particular: Check Point, una empresa de software estadounidense-israelí, que se comprometió a alcanzar la neutralidad de carbono en 2022. El equipo directivo de la compañía nos envió un correo electrónico y sugirió que nuestra carta había sido un factor determinante para la adopción de esos objetivos.

A veces nos equivocamos – Activision y Bayer AG

La inversión es una actividad intrínsecamente difícil, y ni siquiera los inversores más competentes aciertan siempre. Para ilustrar esta complejidad, veamos algunos ejemplos en los que nos equivocamos y de los que recabamos lecciones valiosas. En nuestra opinión, este tipo de introspección se traducirá en un proceso de toma de decisiones de inversión más efectivo en el futuro.

En 2021, albergábamos grandes dudas sobre la cultura y el ambiente laboral en Activision. Esas dudas llevaron a nuestro analista a rebajar la calificación de «comprar» a «mantener» y algunos gestores de carteras vendieron la acción. El siguiente informe trimestral de la empresa justificó nuestros temores, puesto que la cultura de Activision hizo mella en su capacidad para lanzar nuevos títulos conforme al calendario previsto por el mercado. Eso provocó un considerable desplome de la acción. Por desgracia, poco después de eso, Microsoft acordó adquirir Activision. Este ejemplo pone de relieve que el hecho de acertar sobre un tema de sostenibilidad importante desde el punto de vista financiero no siempre significa que haya que vender o dejar de lado un valor concreto. En lugar de eso, para obtener mejores resultados para nuestros clientes, tenemos que sopesar todos los factores fundamentales en conjunto, en un intento por no conceder ni quitar demasiada importancia a ninguno de ellos.

En otro ejemplo, habíamos sido inversores a largo plazo en Bayer AG. La empresa ha tenido que hacer frente a graves controversias sobre el impacto en la salud de sus productos químicos, que había comenzado a fabricar tras una adquisición. Nuestra opinión sobre la adquisición era que el equipo directivo de la matriz sería un propietario más responsable de los activos y los productos de la nueva filial, algunos de los cuales tienen una elevada demanda (por ejemplo, semillas resistentes a la sequía). Por desgracia, no calculamos bien los riesgos asociados a los litigios relacionados con esos productos, a pesar de haber analizado de forma continua y en profundidad tanto el tema como el riesgo. Anticipábamos un riesgo jurídico menor del que se ha materializado y que otros aspectos positivos del negocio lo compensarían, lo que no ha sucedido por ahora. Este ejemplo vuelve a señalar la compleja naturaleza de la importancia financiera relativa y la necesidad de tener en cuenta todos los factores fundamentales pertinentes.

Si desea más información sobre cómo funciona la inversión sostenible en MFS, visite la página web [mfs.com/sustainability](https://www.mfs.com/sustainability) o póngase en contacto con su representante de MFS.

MFS podría integrar los factores ambientales, sociales o de gobierno corporativo (ASG) en su análisis fundamental de inversión y en sus actividades de implicación activa a la hora de dialogar con los emisores. Los ejemplos mencionados anteriormente ilustran algunos métodos que ha utilizado MFS para incorporar históricamente los factores ASG al analizar determinados emisores o interactuar con ellos, pero no se debe extraer la conclusión de que esos métodos garantizan resultados satisfactorios de las inversiones o las interacciones en todas las situaciones o en una situación concreta. Por lo general, las interacciones se componen de una serie de comunicaciones que son constantes y, a menudo, prolongadas, y podrían no traducirse necesariamente en cambios en las prácticas del emisor relacionadas con los asuntos ASG. Los resultados de los emisores se basan en muchos factores, y los resultados satisfactorios de las inversiones o las interacciones, incluidos los descritos anteriormente, pueden no guardar relación con los análisis o las actividades de MFS. El grado en que MFS incorpora los factores ASG en el análisis de las inversiones y en las actividades de implicación activa variará en función de la estrategia, el producto y la clase de activos, y también puede cambiar a lo largo del tiempo. Por consiguiente, los ejemplos anteriores podrían no ser representativos de los factores ASG empleados en la gestión de la cartera de un inversor. La información que se recoge anteriormente, así como las empresas y/o los valores individuales que se mencionan no deben interpretarse como asesoramiento de inversión, recomendaciones de compra o venta ni como indicación de intención de negociación en nombre de cualquier producto de inversión de MFS.

Puesto que somos gestores activos, cabe recordar que las empresas citadas en este informe podrían haber dejado de formar parte de la cartera de un cliente de MFS en el momento de publicación de este informe.

Las opiniones expresadas pertenecen al autor o autores 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 del Asesor.

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.

Las opiniones expresadas en este informe pertenecen a MFS y pueden variar en cualquier momento. Distribuido por: **EE. UU.** – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFI»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc., Miembro de SIPC; **América Latina** – MFS International Ltd.; **Canadá** – MFS Investment Management Canada Limited. **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.