

## Un enfoque de sostenibilidad constructivista

Nuestro propósito al invertir es crear valor a largo plazo para nuestros clientes mediante una asignación responsable del capital. Por este motivo, nuestro compromiso con las empresas y los gobiernos en los que invertimos se aborda siempre con la intención de mejorar el rendimiento de la inversión a largo plazo de nuestros clientes. 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. A nuestro parecer, 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. Su trabajo alimenta nuestro debate sobre el constructivismo en MFS®.

### ¿Qué es el constructivismo?

La siguiente ilustración presenta las características y las herramientas que tipifican nuestro enfoque constructivista.

#### CARACTERÍSTICAS

- Lenguaje abierto y colaborativo
- Centrado en el consenso
- Énfasis en la importancia financiera 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

Aunque somos constructivistas, no nos asusta priorizar cuando se precisa. Sin embargo, creemos que hay más probabilidades de obtener los mejores resultados a través de sólidas relaciones y diálogos continuos con las empresas en las que elegimos invertir.

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 ejemplos que figuran a continuación ilustran cómo MFS utiliza el constructivismo para comprender mejor el riesgo laboral en las cadenas de suministro de las empresas en las que invierte, abordar temas de sostenibilidad con emisores de renta fija y facilitar debates más avanzados sobre la industria de las arenas bituminosas.

## Abordar el riesgo de esclavitud moderna con Samsung

Este año hemos mantenido varios contactos con Samsung en relación con sus procesos de gestión del riesgo de esclavitud moderna en los proveedores de primera, segunda y tercera línea. Observamos que la empresa ha adoptado importantes medidas para abastecerse de minerales críticos procedentes de cadenas de suministro sin esclavitud moderna. También ha estado trabajando con sus homólogas para intentar que el abastecimiento ético de minerales críticos se convierta en una práctica sectorial, de modo que los competidores no se vean incentivados a competir en precio o coste, o a abastecerse de minerales críticos de proveedores propensos a malas prácticas de gestión laboral. Dialogamos con la empresa sobre el desarrollo y el mantenimiento de medidas correctoras cuando se identifiquen casos de esclavitud moderna. Samsung informó de que forma parte de la Responsible Business Alliance (RBA) y que ha realizado auditorías conjuntas con esta.

Más adelante, entablamos otro contacto con Samsung sobre sus prácticas en la cadena de suministro. Este resultó ser un debate especialmente constructivo, ya que la empresa se ha mostrado más abierta a debatir este tema, que está recibiendo más atención a medida que se endurece la normativa sobre la cadena de suministro tanto en la Unión Europea como en otros lugares, y cada vez se pide más a las empresas que demuestren que sus proveedores no infringen la legislación sobre esclavitud moderna.

Nuestra atención se ha centrado, en particular, en su negocio de telefonía móvil, ya que este tiene mayores requisitos de mano de obra y una cadena de suministro mundial de varias líneas. En los últimos años, Samsung ha desarrollado mejores sistemas de control de riesgos en los proveedores, pero queda un problema adicional por abordar: cómo se incentiva a los proveedores de fases anteriores por medio de condiciones contractuales relativas al cumplimiento de las políticas de esclavitud moderna de la empresa por parte de los proveedores. Aunque Samsung lleva a cabo auditorías laborales exhaustivas, en sí mismas, estas tienden a centrarse en cuestiones históricas y puede que no aborden los focos emergentes de riesgo laboral en la cadena de suministro.

Creemos que Samsung también está expuesta a un riesgo laboral en su cadena de suministro de minerales críticos, como el níquel y el cobalto. La empresa se ha unido a la Responsible Minerals Initiative (RMI) como miembro del consejo para establecer las mejores prácticas del sector en la obtención de minerales sin conflictos. Pensamos que se trata de una noticia positiva que podría indicar que la empresa considera que estas cuestiones revisten relevancia tanto desde el punto de vista financiero como desde el operativo. Estamos muy interesados en comentar y profundizar en este tema con ellos.

Cabe observar que, en el último año, Samsung también ha mejorado sustancialmente sus informes sobre los sistemas de gestión de riesgos para el seguimiento de los proveedores y que su equipo directivo se ha mostrado abierto al diálogo con los inversores, algo que nos parece alentador.

Las futuras actividades de implicación se centrarán en comprender cómo se lleva a cabo la diligencia debida en la cadena de suministro, las medidas correctoras para los proveedores no conformes, la estructuración de los contratos de compra y las cláusulas específicas en torno a la esclavitud moderna.

## Implicación activa en acción: bonos sostenibles de Nueva Zelanda

En 2023 celebramos una reunión de participación activa subsoberana con la New Zealand Local Government Funding Agency (agencia neozelandesa de financiación de los gobiernos locales, NZLGFA, por sus siglas en inglés). La conversación se centró, sobre todo, en las cuestiones medioambientales, tanto climáticas como no climáticas, así como en el balance, tanto de préstamos como de bonos. En términos generales, creemos que la evolución es positiva y, lo que es más importante, las buenas prácticas se comparten y ganan terreno en el amplio sector de la administración local neozelandesa.

La NZLGFA está especializada en la financiación del sector de la administración local, con el objetivo principal de proporcionar una financiación más eficiente a las autoridades locales y a las organizaciones controladas por los ayuntamientos. El LGFA se creó para emitir deuda en nombre de las autoridades locales en condiciones más favorables que si la emitieran ellas directamente. Aunque no controla el uso de los ingresos de sus préstamos, la LGFA trabaja cada vez más con los miembros de su consejo para ayudarles con su huella medioambiental y sus compromisos climáticos.

La organización ha avanzado en sus propios compromisos de sostenibilidad con el establecimiento de un puesto de Responsable de Sostenibilidad y un Comité de Sostenibilidad (2021), la certificación de carbono cero por medio de compensaciones, la creación y la actualización de su mapa de importancia relativa, y la creación de nuevos productos de préstamo como los préstamos verdes, sociales y sostenibles (GSS, por sus siglas en inglés) y los Préstamos de Acción Climática (CAL, por sus siglas en inglés). La organización también publicó varias políticas y marcos relacionados con la sostenibilidad en el primer semestre de 2023.

## Revisión periódica de la cartera en torno a Suncor

Un resultado notable de la revisión de la cartera este año fue el discurso en torno a Suncor, que dio lugar a una presentación de uno de nuestros analistas ASG y de los encargados de su análisis en una reunión sobre energía sobre las arenas bituminosas. El objetivo de la presentación estribaba en facilitar un debate más avanzado en torno a la propiedad de las arenas bituminosas y las posibles implicaciones desde el punto de vista climático.

Realizamos actividades de implicación con Suncor en diversas ocasiones a lo largo del año. Suncor forma parte de la Pathways Alliance (PA), una alianza de las seis mayores empresas de arenas bituminosas de Canadá comprometidas con la reducción del impacto medioambiental del desarrollo de arenas bituminosas mediante la colaboración para impulsar innovaciones y tecnologías por medio de la acción colaborativa.

El proyecto fundacional de la PA es la captura y el almacenamiento de carbono (CCS, por sus siglas en inglés), un plan para reducir las emisiones de dióxido de carbono de las explotaciones de arenas bituminosas. Las tecnologías CSS capturan el dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>) antes de que se emita desde una instalación, lo transporta a un lugar seguro y lo almacena de forma segura y permanente más bajo tierra. Nuestra implicación se centró en investigar el progreso de su proyecto Pathways CCS y se nos aseguró que este seguía adelante y se mantenía el objetivo de alcanzar la Fase 1 en 2030. Suncor sigue elaborando una estimación más clara de los costes de la primera fase de Pathways, aunque por el momento no se han facilitado más detalles. Hemos planteado nuestra preocupación por la escasa transparencia de la iniciativa y hemos animado a que se presenten más informes de cara al futuro, que deberían incluir las actividades, los avances y los costes estimados. También hemos animado a Suncor a establecer un objetivo más claro para sus propias emisiones operativas.

Las arenas bituminosas son un componente importante del negocio de Suncor, por lo que entender su compromiso en el proyecto Pathways CCS, en nuestra opinión, podría tener un impacto sustancial en su gasto de capital. Todo ello trajo consigo una conversación más amplia sobre la propiedad de las arenas bituminosas canadienses. En los últimos 20 años, las empresas canadienses de arenas bituminosas han reducido considerablemente sus emisiones en fases anteriores, lo que demuestra un avance en la dirección correcta. En la actualidad, creemos que Canadá apoyará sus objetivos de descarbonización, ya que estas industrias constituyen una gran fuente de la economía de la región, y seguiremos atentos al sector en caso de que estas empresas empiecen a perder fuelle en sus aspiraciones.

**Si desea más información sobre cómo funciona la sostenibilidad en MFS, visite la página web [mfs.com/sustainability](https://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 toma de decisiones de inversión, en su análisis fundamental de inversión y en sus actividades de implicación activa a la hora de dialogar con los emisores. Las afirmaciones o 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, de las interacciones o en materia ASG 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 su toma de decisiones de inversión, en el análisis de las inversiones y/o 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, y, por regla general, vendrá determinado por la opinión de MFS sobre la relevancia y la materialidad de los factores ASG específicos (que pueden diferir de los criterios o las opiniones de terceros, incluidos los inversores). Los ejemplos anteriores podrían no ser representativos de los factores ASG empleados en la gestión de la cartera de un inversor. Las evaluaciones en materia ASG o la incorporación de factores ASG por parte de MFS pueden basarse en datos recibidos de terceros (lo que incluye las empresas en las que se invierte y proveedores de datos ASG), que pueden ser inexactos, incompletos, incoherentes, antiguos o estimados, o que solo tengan en cuenta determinados aspectos ASG (en lugar de analizar el perfil de sostenibilidad íntegro y las acciones de una inversión o su cadena de valor) y, por tanto, pueden tener una incidencia adversa en el análisis realizado por MFS de los factores ASG relevantes para una inversión. 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. Las previsiones no están garantizadas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

La diversificación no garantiza la obtención de beneficios ni la protección frente a pérdidas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

## DIVULGACIÓN PÚBLICA

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. («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. **Baréin** – El presente documento no ha recibido la aprobación del Banco Central de Baréin, y dicha entidad no se hace responsable de su contenido. No se realizará ninguna oferta al público en el Reino de Baréin. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y no podrá transmitirse, difundirse o mostrarse al público en general. El Banco Central de Baréin no asume responsabilidad alguna en lo que respecta a la precisión e integridad de las declaraciones e informaciones contenidas en el presente documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de haberse basado en la totalidad o en una parte del contenido de este documento. El Consejo de administración y el equipo directivo del emisor asumen la responsabilidad que se deriva de la información contenida en este documento. Según el leal saber y entender del Consejo de administración y del equipo directivo, quienes han adoptado todas las precauciones razonables para garantizar que así sea, la información contenida en este documento se ajusta a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a la fiabilidad de dicha información. **Kuwait** – El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Kuwait. Ni la Autoridad de Mercados de Capital de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental kuwaití han autorizado que esta información pueda ofrecerse en Kuwait. La información no se ofrece de manera pública o privada en Kuwait y no se celebrará ningún acuerdo relativo a la información en dicho país. No se están llevando a cabo actividades de comercialización, invitación o incentiación con el fin de ofrecer o comercializar la información en Kuwait. **Omán** – Para los residentes en el Sultanato de Omán: la información contenida en el presente documento no constituye una oferta pública de valores en el Sultanato de Omán, de conformidad con lo establecido en la Ley sobre Sociedades Mercantiles de Omán (Real Decreto 4/74) o en la Ley sobre Mercados de Capital de Omán (Real Decreto 80/98). Esta información se distribuye de manera limitada exclusivamente a entidades corporativas que se ajustan a la descripción de inversores sofisticados (con arreglo al artículo 139 del Reglamento de aplicación de la Ley sobre Mercados de Capital). El destinatario declara tener la condición de inversor sofisticado que cuenta con experiencia en cuestiones empresariales y financieras y tiene capacidad para evaluar las ventajas y riesgos que conlleva una inversión. **Sudáfrica** – el presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para su venta al público en Sudáfrica. **Emiratos Árabes Unidos (EAU)** – El presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Emiratos Árabes Unidos, por lo que no deberán interpretarse como tal. La información se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores exentos en EAU que pertenecen a alguna de las siguientes categorías de inversores cualificados que no tienen la consideración de personas físicas: (1) un inversor que tiene capacidad para gestionar sus inversiones por cuenta propia, principalmente: (a) el Gobierno federal, los Gobiernos locales, las entidades gubernamentales y las autoridades o empresas propiedad al 100% de cualquiera de estas entidades, (b) las entidades y organizaciones internacionales o (c) una persona que cuenta con la debida autorización para llevar a cabo una actividad comercial en EAU, siempre y cuando la inversión constituya uno de los fines de dicha persona; o (2) un inversor representado por un gestor de inversiones que cuenta con la autorización pertinente de la Autoridad de Valores y Materias Primas (SCA, por sus siglas en inglés) de EAU (cada uno de ellos, un «Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física»). La información y los datos no han recibido la aprobación o la autorización del Banco Central de EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas, la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái, la Autoridad Reguladora de los Servicios Financieros o cualesquiera otros organismos gubernamentales o autoridades competentes en materia de concesión de autorizaciones radicadas en EAU que resulten pertinentes (las «Autoridades») ni están registrados ante estas. Las Autoridades no asumen responsabilidad alguna por cualquier inversión que el destinatario designado realice en su condición de Inversor cualificado que no tiene la consideración de persona física en relación con la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Arabia Saudí** – El presente documento únicamente podrá distribuirse en el Reino de Arabia Saudí a las personas autorizadas a tal efecto en virtud del Reglamento sobre fondos de inversión publicado por la Autoridad de Mercados de Capital. Esta última no ofrece garantía alguna respecto de la precisión o integridad de este documento y rechaza de manera expresa toda responsabilidad por cualquier pérdida que se derive de cualquier parte de este documento o en la que se haya incurrido a raíz de basarse en cualquier parte de este. Los posibles compradores de los valores ofrecidos en el presente deberán realizar sus propias actividades de diligencia debida respecto de la precisión de la información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. **Catar** – El presente material o fondo se ofrece exclusivamente a un número limitado de inversores que tienen la voluntad y la capacidad de realizar un análisis independiente de los riesgos que conlleva una inversión en un material o fondo de estas características. El material no constituye una oferta al público y está dirigido exclusivamente al destinatario designado, por lo que no deberá entregarse o mostrarse a ninguna otra persona (salvo a empleados, agentes o consultores en relación con la valoración de este por parte del destinatario). El fondo no ha sido registrado ni se registrará ante el Banco Central de Catar ni en virtud de ninguna ley del Estado de Catar. No se realizará ninguna operación en su jurisdicción. Cualquier consulta relacionada con el material o fondo deberá plantearse a su contacto fuera de Catar.