

# La gestión responsable de MFS en la práctica

## Caso práctico de ExxonMobil

### La sostenibilidad en MFS

Nuestro objetivo en MFS estriba en la creación responsable de valor a largo plazo. A tal efecto, integramos los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en nuestro proceso de inversión. El voto por delegación y la implicación activa también desempeñan un papel crucial.

En lugar de limitarnos a desinvertir o aplicar exclusiones generales, consideramos que lo mejor para nuestros clientes es que nos impliquemos de forma activa con las empresas en asuntos difíciles. En ocasiones, empleamos nuestros derechos de voto como accionistas para impulsar el cambio que creemos necesario. Este enfoque conlleva un uso de recursos mucho más intensivo que la desinversión, si bien, a nuestro parecer, impulsar el valor a largo plazo para nuestros clientes y, a menudo, para la sociedad en general también.

Este caso práctico ilustra nuestro enfoque colaborativo, orientado hacia los valores, en materia de voto por delegación.

### Titularidad activa y voto por delegación en MFS

La comunicación abierta con firmas y emisores constituye un aspecto esencial de nuestras responsabilidades como titulares. Somos de la opinión de que los gestores de activos orientados a largo plazo que se implican activamente con las firmas y los emisores en cuestiones ASG pueden ejercer una influencia positiva en las prácticas de negocio, al incentivar a los equipos ejecutivos a valorar de forma más plena el impacto que dichas cuestiones pueden tener en el valor a largo plazo de las empresas.

Los accionistas tienen derecho a votar respecto de ciertas cuestiones en relación con las empresas de las que son titulares. Los especialistas en gestión responsable de MFS emiten esos votos por cuenta de nuestros clientes, quienes delegan en nosotros su ejercicio. El equipo utiliza un enfoque colaborativo en su proceso de toma de decisiones, y suele incorporar información y perspectivas procedentes de equipo mundial de profesionales de inversión, de las divulgación de información pública, de los debates respecto de la implicación activa con las empresas presentes en nuestras carteras y de un abanico de herramientas de análisis de terceros. Este proceso facilita la obtención de puntos de vista bien desarrollados sobre cuestiones clave, lo que, en nuestra opinión, se traduce en decisiones de voto bien fundamentadas y específicas de los valores.

### Pugnas de poder

Una lucha o pugna por poder (proxy contest) se produce cuando uno o más accionistas (en lo sucesivo, «disidentes») tratan de generar cambios pidiendo los accionistas de una empresa que sustituyan a determinados miembros del consejo por personas designadas por los disidentes. MFS tiene especial cuidado en la evaluación de las pugnas por poder, ya que estas pugnas inciden de manera sustancial en el gobierno corporativo de una empresa y, a menudo, en la dirección estratégica.

### Caso práctico de ExxonMobil (contexto)

La proliferación de combustibles fósiles baratos ha traído consigo un desarrollo económico desigual. También ha desembocado en que las compañías petroleras y gasísticas se hayan vuelto muy valiosas. De hecho, ExxonMobil (en adelante, «Exxon») era la compañía más valiosa del planeta allá por 2010.<sup>1</sup> Aun así, la emersión del cambio climático implica que se debe recortar el uso de combustibles fósiles a escala mundial. Esto constituye una amenaza existencial para firmas como Exxon.

Exxon se ha enfrentado a cada vez más críticas, de forma más reciente de parte del hedge fund Engine No.1 en cuanto a su rentabilidad financiera, su estrategia y la composición de su consejo. En líneas más generales, las críticas se centran en una deficiente asignación del capital y un consejo que no está preparado para afrontar la transición energética. Este es el caso más destacado hasta la fecha de inversores activistas que presentan una lista de consejeros disidentes, debido a la falta de avances de una empresa en la transición energética.

## La propuesta de Engine No.1

La propuesta disidente de Engine No.1 hablaba de reemplazar a cuatro de los doce miembros del consejo de administración de ExxonMobil. Se creía que estos cuatro sustitutos aportarían una experiencia muy necesaria y ayudarían al consejo a entender y propiciar la transición energética que se precisa. Tres de los cuatro candidatos fueron elegidos en última instancia para el consejo de Exxon, en lo que solo puede describirse como la pugna relacionada con el clima más asombrosa que se recuerda.

**Gráfico 1: La gestión responsable en MFS: énfasis en la colaboración**



### Evaluación de las propuestas

El primer paso de nuestro proceso de voto por delegación radica en llevar a cabo una evaluación preliminar de las propuestas presentadas en las empresas en las que invertimos. En lo que respecta a las pugnas por poder con determinado objetivo o a las propuestas de los accionistas sobre el medio ambiente, nuestro objetivo no es simplemente votar a favor de la lista de disidentes o de tantas propuestas como sea posible, sino determinar aquellas que tendrán el impacto más significativo en los resultados para las empresas y nuestros clientes. Cuando esté justificado, como lo es en este caso, adoptamos un enfoque de carácter muy colaborativo y exhaustivo que puede requerir la inversión de muchísimo tiempo por parte de personal clave.

En esta situación, pensamos que los riesgos para nuestros clientes que podrían derivarse del fracaso de Exxon en la transición se consideraban notables y, por ende, la inversión de ingentes recursos estaba justificada a pesar de que tenemos una modesta posición en la acción de Exxon.

### Recopilación de información y datos

Tratamos de recabar la mejor información y los mejores datos disponibles con el propósito de garantizar que contamos con un profundo entendimiento de lo que se está proponiendo. Nos nutrimos principalmente de nuestro propio análisis interno a escala de la firma, aunque también integramos otras fuentes, como la investigación y el análisis de las empresas de asesoramiento en materia de representación. Estos análisis externos suelen resultar útiles y se extienden a lo largo y ancho de MFS a través de nuestra centralizada base de datos y plataforma dedicada al análisis de inversiones.

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.

**Revisar, debatir y decidir**

En el caso de Exxon, el encargado de su análisis, un especialista en cuestiones ASG, varios gestores de carteras, miembros de los especialistas en gestión responsable y el director de sostenibilidad de MFS se reunieron para comentar nuestras opciones de voto. El equipo llevó a cabo un debate concienzudo sobre los riesgos para la compañía relativos a la transición climática y las recientes medidas adoptadas por el equipo ejecutivo con el fin de mejorar la gestión de dichos riesgos. Sus medidas en este sentido nos resultaban insuficientes desde hace bastante tiempo, si bien teníamos que entender cuáles de las diversas opciones de voto y potenciales cambios depararían los mejores resultados tanto para la firma como para los clientes de MFS.

Después de sopesarlo mucho, el equipo acordó que era necesario votar a favor de los candidatos de Engine No.1 si se quería aumentar el nivel general de concienciación y experiencia del consejo en los ámbitos de las tecnologías renovables y la transición en líneas más generales. Dada la posibilidad de un cambio sustancial en el consejo de administración que esta votación supondría para la empresa, optamos por votar en contra de otra propuesta de los accionistas que pretendía separar las funciones de consejero delegado y presidente. Tomamos la decisión de que la persona que desempeñaba ambos cargos debería permanecer en ellos, dado que ha mostrado una mayor disposición que sus predecesores a sopesar las cuestiones climáticas.

**Voto**

Una vez que se toma la decisión, un miembro de nuestro equipo de gestión responsable ejecuta nuestros votos en consecuencia.

**Conclusión**

Procuramos lograr los objetivos económicos a largo plazo de nuestros clientes mediante la asignación responsable de su capital. Generar una sólida rentabilidad de inversión a largo plazo es de vital importancia para cumplir este propósito. Creemos que las rentabilidades de inversión futuras seguramente se verán afectadas por el cambio climático y otras cuestiones ASG, así como por las políticas diseñadas para abordar dichas cuestiones. De todos modos, para poder influir se requiere un asiento en la mesa, lo que representa una de las razones por las que privilegiamos la titularidad activa frente a la desinversión o la exclusión. Los recientes acontecimientos en Exxon muestran cuán poderosa puede resultar la titularidad activa. Gracias a la confirmación de varios nuevos miembros del consejo de administración, concienciados con el clima y con gran experiencia, parece que los futuros planes de asignación de capital cambiarán para incorporar la transición hacia una economía de reducidas emisiones de carbono. Esto supondría un giro copernicano para una empresa que ha sido la quinta mayor productora de emisiones de gases de efecto invernadero del planeta.<sup>2</sup> ▲

Tengan en cuenta que un enfoque de inversión sostenible no garantiza unos resultados positivos y que todas las inversiones, incluidas las que integran factores ASG en el proceso de inversión, conllevan un cierto nivel de riesgo, lo que incluye la posible pérdida del importe principal invertido.

## Notas

<sup>1</sup> [Global 500 junio de 2010 web.xls \(ft.com\)](#).

<sup>2</sup> *The Carbon Majors Database: Informe Carbon Majors Report 2017.*

Este documento va dirigido a profesionales de inversión exclusivamente con fines de información general, y en su elaboración no se han tenido en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera o las necesidades particulares de ninguna persona en concreto. Los valores o sectores mencionados en el presente documento se incluyen a título ilustrativo y no deben interpretarse como una recomendación para invertir en ellos. Toda inversión implica riesgos. Las rentabilidades pasadas no son un indicador de los resultados futuros. La información incluida en el presente documento no puede ser copiada, reproducida o redistribuida sin el consentimiento expreso de MFS Investment Management («MFS»). Aunque se estima que dicha información es exacta, es susceptible de sufrir cambios sin previo aviso. MFS no garantiza ni manifiesta que la información esté libre de errores u omisiones o que resulte adecuada para los propósitos específicos de ninguna persona concreta. Salvo en lo que respecta a la responsabilidad ineludible en virtud de alguna disposición legal, MFS declina toda responsabilidad por posibles inexactitudes, así como la que pudiera derivarse de decisiones de inversión o de otro tipo adoptadas por cualquier persona basándose en el material aquí incluido. MFS no autoriza la distribución de este documento a inversores minoristas.

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.

### 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. («MFS»), 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 incentivación 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 no ha recibido la aprobación del Consejo de Servicios Financieros, y 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.