

Implicación

GLOBAL FRANCHISE/BRANDS | GLOBAL QUALITY | GLOBAL SUSTAIN | INTERNATIONAL EQUITY | INFORME ESG

Nuestra ventaja radica en la implicación

- En el primer semestre de 2020, nos implicamos con equipos directivos de compañías sobre diversidad de temas, incluidos la descarbonización, la diversidad y el impacto de la COVID-19 en empleados y proveedores, la remuneración de los ejecutivos y la economía circular, entre otros.
- En la evaluación de 2020 conforme a los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas, MSIM recibió una A en todas las áreas, incluida una A+ en el ámbito de estrategia y gobierno. En el apartado de renta variable cotizada, MSIM recibió una calificación de A+ en incorporación y propiedad activa, en el caso de esta última, por segundo año consecutivo, lo cual ilustra el compromiso de la compañía con una gestión diligente. MSIM se encuentra en los intervalos de mayor puntuación (A y A+) en el caso de ambos gestores de inversiones a escala global y los que trabajan en Norteamérica en todos los módulos a los que se somete a evaluación según los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas.

A+

En este número:

Pasos en la dirección correcta, pero todavía queda un largo camino por recorrer

El sólido marco para la seguridad de los datos de una compañía de software, pero un plan de incentivos que se queda corto

Un vistazo a la cadena de suministro

Abastecimiento sostenible y mitigación del riesgo para la cadena de suministro en la industria textil

Solo se puede gestionar lo que se puede medir

La compañía de software que ayuda a otras a cuantificar su impacto medioambiental

Por el cambio

Una compañía de bebidas avanza hacia la descarbonización, la agricultura sostenible y el fomento del consumo responsable

Signatory of:



¹ El equipo International Equity define "implicación" como la interacción con los altos directivos de una compañía o los consejeros no ejecutivos.

² Los datos que se muestran corresponden al periodo de 6 meses finalizado el 30 de junio de 2020.

³ Cualquier propuesta relacionada con remuneración.

LOS FACTORES ESG SE ENCUENTRAN INTEGRADOS EN TODAS LAS ESTRATEGIAS DE NUESTRO EQUIPO

- Nuestro proceso de inversión se centra en la sostenibilidad y la dirección futura del retorno sobre el capital operativo porque consideramos que las compañías con rentabilidades elevadas y sostenidas a largo plazo deberían ofrecer resultados relativos positivos.
- Los riesgos y las oportunidades sustanciales relativos a factores ESG son más importantes que nunca para la rentabilidad futura de las compañías. Los factores ESG forman parte integral de nuestra valoración de la sostenibilidad de las rentabilidades a largo plazo.
- En lugar de externalizar el proceso, trabajamos directamente con las compañías en cuestiones de sostenibilidad y gobierno desde hace más de 20 años.

NUESTRO HISTORIAL DE IMPLICACIÓN EN EL 1S 2020^{1,2}

155

ACUERDOS CON LOS EQUIPOS DIRECTIVOS SOBRE CUESTIONES ESG

946

ACUERDOS VOTADOS EN TODAS NUESTRAS ESTRATEGIAS

104

NÚMERO DE OCASIONES EN QUE VOTAMOS CONTRA EL CRITERIO DE LA DIRECCIÓN, INCLUIDAS 37 VECES SOBRE REMUNERACIÓN A EJECUTIVOS³

74

NÚMERO DE OCASIONES EN QUE NO ESTUVIMOS DE ACUERDO CON LAS PROPUESTAS DE ISS

LA IMPLICACIÓN ES UN MARATÓN, NO UN SPRINT

Todas las implicaciones con las compañías las llevan a cabo nuestros gestores de carteras y nuestro responsable de ESG Research. No externalizamos la implicación con las compañías y la llevamos a cabo nosotros mismos. Consideramos que implicarnos de manera directa y centrada nos ayuda a formarnos una imagen más integral del perfil ESG de cada compañía. También nos permite identificar aquellos emisores que se encuentran por detrás de la curva, comparando las actuaciones de las compañías con las de sus competidores.

Al realizar nuestro propio análisis tanto antes como después de la implicación, nos encontramos mejor posicionados para valorar la solidez de los procesos ESG y de sostenibilidad de las compañías. Además, proceder de ese modo nos ayuda a determinar si la compañía mejora.

El diálogo con las compañías sobre cuestiones problemáticas puede durar años y exige múltiples encuentros. Como accionistas a largo plazo, consideramos que la implicación es un maratón, una carrera de fondo y no un sprint. Así pues, nuestra política de implicación está alineada con nuestro enfoque de inversión a largo plazo.

Pasos en la dirección correcta, pero todavía queda un largo camino por recorrer

(Global Franchise, Global Quality, Global Sustain)

Nos implicamos con una de nuestras **posiciones en software** al respecto de la seguridad de los datos, la diversidad y la remuneración de ejecutivos.

Reconocida por otros agentes por su programa de seguridad de los datos

La conversación con el director de seguridad se centró en las prácticas de gestión de la seguridad de los datos de la compañía, esencial en vista de que gestiona grandes cantidades de información de clientes. Las amenazas cibernéticas no dejan de evolucionar y la velocidad de su detección, la reacción a ellas y la subsanación de los ataques son los aspectos que diferencian a los programas de seguridad de los datos sólidos. En este contexto, pensamos que la compañía cuenta con suficientes procesos para minimizar los riesgos cibernéticos, entre los que se encuentran la información regular a la alta dirección y la realización de simulacros de ataques cibernéticos. Por otra parte, ha recibido diversos galardones del sector por la madurez de su programa de seguridad y sus prácticas de seguridad son objeto de verificación externa. Las políticas de privacidad de los datos de la compañía han sido evaluadas y homologadas por la UE en el marco del RGPD.

Diversidad y herramientas y software de inclusión para promover las mejores prácticas

Al respecto de la diversidad y la inclusión, nos alentó conocer que la compañía ha empezado a utilizar algunas herramientas prácticas para promover la diversidad y la igualdad en su proceso de contratación. Por ejemplo, no exige que los candidatos faciliten información sobre sueldos pasados, lo cual puede traducirse en que se perpetúen brechas de etapas anteriores, y exige que los responsables de selección presenten listas de candidatos diversas. Algunos de los nuevos productos de software de RR. HH. de la compañía también ayudan a los clientes a reducir los sesgos inconscientes en la contratación, por ejemplo, ocultando los nombres, la zona geográfica y características escolares, para centrarse exclusivamente en las habilidades del candidato y su idoneidad para el puesto.

Si bien la compañía ofrece información sobre diversidad étnica y de género en el seno de la empresa, actualmente no comunica información sobre brechas en la remuneración. Animamos a sus responsables a que empiecen a facilitar esta información.

Hay que hacer más al respecto de la remuneración de los ejecutivos

Sobre **la remuneración de los ejecutivos**, expresamos nuestras dudas sobre que el plan de incentivos a largo plazo esté vinculado al 100% a los ingresos netos, que no pensamos que sea el mejor parámetro: preferimos parámetros que se basen en el retorno sobre el capital o parámetros orgánicos relevantes y animamos a la compañía a plantearse mejorar su plan.

CONCLUSIONES

Aunque la compañía cuenta con un robusto marco para abordar los riesgos ESG claves para la seguridad de los datos y ha logrado importantes avances en el fomento de la diversidad, la animamos a mejorar su plan retributivo y su comunicación de información sobre brechas salariales.



Un vistazo a las cadenas de suministro

(International Equity)

Nos implicamos con una de nuestras **posiciones de consumo**, una compañía diversificada con amplia presencia en el ámbito de la distribución de moda, a fin de valorar su trato a empleados y proveedores ante la pandemia global. También abordamos riesgos sociales de la cadena de suministro en el ámbito de la fabricación de prendas y su huella medioambiental. Se trata de cuestiones de primer orden que consideramos que las compañías del sector deberían priorizar.

Compromiso con empleados y proveedores durante la pandemia

La compañía, a diferencia de numerosas de sus homólogas, no ha llevado a cabo despidos en sus tiendas de ropa durante la crisis. Se ha comprometido a pagar a sus proveedores de prendas una parte importante de los pedidos que tuvo que cancelar con motivo de los cierres de sus tiendas, dando

El contenido de esta publicación no ha sido aprobado por las Naciones Unidas y no refleja los puntos de vista de las Naciones Unidas o sus funcionarios o Estados miembros. Para obtener más información, consulte el sitio web de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals>.

prioridad a los sueldos de los trabajadores de las fábricas. Su equipo de auditoría de proveedores controlará que estos pagos vayan directamente a los trabajadores siempre que resulte posible. Todos los gerentes aceptaron una rebaja de sus sueldos este año.

Mitigación de los riesgos para la cadena de suministro

Controlar las prácticas laborales de los proveedores es un ámbito importante en el que fijarse en el caso de las marcas de ropa dados los riesgos inherentes a la complejidad de sus cadenas de suministro. La compañía cuenta con un gran equipo que lleva a cabo exhaustivas auditorías de las fábricas de prendas, la mayoría de las cuales no se avisan, lo cual mejora su eficacia. Está probando una nueva tecnología para recibir vía smartphone valoraciones sobre las condiciones de las fábricas directamente de los trabajadores, así como etiquetas de identificación por radiofrecuencia (RFID) colocadas en las prendas, para evitar la subcontratación ilegal a fábricas no auditadas, lo cual ha sido un problema en el sector. Pensamos que la compañía se toma en serio los riesgos para la cadena de suministro, lo cual también evidencian las valoraciones externas: por ejemplo, su negocio de prendas se ha situado por encima de la media según Know The Chain, ONG centrada en cuestiones laborales.

Agricultura sostenible y medidas de descarbonización

El alto impacto medioambiental de la fabricación de prendas (en cuanto a emisiones de gases de efecto invernadero, consumo de agua y uso de pesticidas en el cultivo de algodón) ha sido objeto de una atención cada vez mayor recientemente. Nos alentó que la compañía haya creado su propio programa de algodón sostenible, en el que los suministros de dicha materia prima se segregan y son plenamente rastreables, a diferencia de lo que sucede con la mayor norma alternativa de algodón sostenible. Formando a los agricultores sobre métodos de cultivo más sostenibles, esta iniciativa ha contribuido a reducir el uso de fertilizantes y el consumo de agua, mejorando al mismo tiempo la rentabilidad y los ingresos de los agricultores. La compañía se ha fijado como objetivo formar a 160.000 agricultores para 2022 y satisfacer al menos el 50% de sus necesidades de algodón mediante este programa para el año próximo.

Las operaciones de distribución de prendas de vestir de la compañía también presentan una huella de carbono menor que el promedio del sector, pues envía contenedores llenos, utiliza más transporte por ferrocarril que camiones y no emplea aviones en el transporte, a diferencia de algunos de sus competidores. La compañía también es muy optimista acerca del potencial del poliéster reciclado y tiene previsto incrementar significativamente su uso, pues el suministro ha aumentado y la prima de precio con respecto al poliéster virgen se ha reducido.

Animamos a la compañía a mejorar su información sobre emisiones de alcance 3, pues en la actualidad no abarca numerosas partes de su cadena de suministro.

CONCLUSIONES

La compañía cuenta con medidas sensatas para hacer frente a los riesgos ESG sustanciales a los que se enfrenta el sector, incluidos la gestión de las cadenas de suministro y el

abastecimiento sostenible. Continuaremos siguiendo sus avances en este sentido.



Solo se puede gestionar lo que se puede medir

(Global Franchise, Global Quality, Global Sustain, International Equity)

En nuestra mayor implicación con una importante **posición de software**, abordamos su contribución a la descarbonización de la economía, así como la diversidad, el compromiso y el bienestar de sus empleados.

Ayuda a sus clientes a reducir su impacto medioambiental

La compañía ha asistido a un aumento significativo del interés de sus clientes en su gama de herramientas de sostenibilidad en los últimos 12-18 meses, con motivo de las exigencias de grupos de interés y gobiernos. Estas herramientas de software contribuyen a reducir la huella de carbono y otros efectos medioambientales, como el consumo de agua y los residuos alimenticios, optimizando procesos de la cadena de suministro. Puede que este extremo se convierta en un aspecto diferenciador importante para la compañía con el tiempo, pues su software lo utilizan la mayoría de las empresas y abarca cadenas de suministro enteras de numerosos sectores, lo cual le brinda ventaja frente a competidores más pequeños.

La compañía ha puesto en común sus planes para mejorar su oferta, por ejemplo, automatizando los flujos de datos de carbono entre compañías y sus proveedores, lo cual contribuirá a seguir y gestionar el impacto medioambiental íntegro de un producto durante todo su ciclo vital. La compañía ha colaborado recientemente con otras en un estudio que concluye que, con esa digitalización de negocios, el sector de las TI en conjunto puede llevar a reducir en 7,6 gigatoneladas las emisiones de gases de efecto invernadero (en torno al 14% del total global) en sectores con elevadas emisiones de carbono (por ejemplo, suministros, transporte y agricultura)⁴.

Prácticas de compromiso y bienestar de los empleados líderes del sector

Al respecto del compromiso y el bienestar de los empleados, pensamos que la compañía controla esos parámetros con mayor regularidad y más detalladamente que la mayoría de las compañías. Durante nuestra reunión, los responsables de la compañía compartieron un ejemplo de cómo esto les ha ayudado a identificar y abordar inquietudes de los trabajadores y evitar posibles problemas de integración tras la adquisición. También ha cuantificado el impacto positivo de la mejora de la inclusión y la implicación en el rendimiento comercial subyacente, por ejemplo, el beneficio de explotación.

En el transcurso de nuestros intercambios, nos dimos cuenta de que la compañía no facilita datos sobre brechas salariales por cuestión de género. Animamos a los responsables a hacerlo,

⁴ Fuente: <http://smarter2030.gesi.org/#>

destacando los problemas para la reputación de la compañía que podrían surgir de no comunicarlos.

CONCLUSIONES

Consideramos que la compañía va por delante de otras en sus iniciativas de sostenibilidad y diversidad y podría seguir mejorando su enfoque mediante la comunicación de información.



Por el cambio

(Global Franchise/Brands, Global Quality, International Equity)

Organizamos una reunión de seguimiento con una de nuestras **posiciones del sector de las bebidas** para abordar sus medidas para fomentar el consumo responsable. También brindó la oportunidad de abordar un conjunto más amplio de cuestiones, como la descarbonización, la economía circular, la agricultura sostenible y la diversidad.

Fomento de más información sobre iniciativas de consumo responsable

Consideramos que el consumo responsable es un riesgo potencial para el retorno sobre el capital del sector, pues existe la posibilidad que los gobiernos adopten leyes más restrictivas. La compañía ha respaldado numerosas campañas para promover el consumo responsable; sin embargo, no facilita información sobre sus iniciativas o su impacto positivo de forma clara y agregada. Animamos a la compañía a ofrecer más información al respecto, lo cual debería ayudar a los grupos de interés a conocer los pasos que está dando en este sentido y a la compañía a mitigar este riesgo social.

Buenos avances y nuevos objetivos de emisiones de carbono

En relación con la descarbonización, tras lograr una reducción del 34% de las emisiones de alcances 1 y 2 por unidad de producción en la última década, la compañía anunció recientemente nuevos objetivos, en línea con el enfoque de unos objetivos basados en ciencia. La compañía tiene actualmente como objetivos reducir en otro 30% sus emisiones absolutas de alcances 1 y 2 (sus propias emisiones) y minorar en un 50% para 2030 su intensidad de carbono de alcance 3 (de su cadena de suministro). En lo relativo a sus propias emisiones, la compañía tiene previsto convertir sus plantas de gas natural a electricidad de fuentes renovables, entre otras medidas, y ha comunicado la cuantía que prevé destinar a esta inversión. El objetivo para sus emisiones de alcance 3 está muy relacionado con las iniciativas de embalaje circular y agricultura sostenible de la compañía.

Pasos firmes hacia una economía circular

Al respecto del embalaje circular, las botellas de vidrio son la mayor fuente de emisiones iniciales de la compañía. La empresa

se dispone a aumentar la cantidad de vidrio reciclado que utiliza hasta el 50% para 2030, desde el 35% actual, lo cual es de esperar que reduzca la huella de carbono de sus productos. También está trabajando con sus proveedores de vidrio para electrificar y descarbonizar la producción de vidrio con el tiempo. Además, está probando iniciativas de botellas retornables tanto en Asia como en Europa.

Innovación en agricultura sostenible

La agricultura sostenible es una importante cuestión emergente para las compañías de consumo estable. Estas compañías pertenecen a la cúspide de la cadena de suministro agrícola y pueden llegar a influir en las prácticas agrícolas y mejorarlas, siempre que cuenten con las herramientas adecuadas y se centren correctamente al respecto. Si bien esta compañía obtiene la mayoría de sus insumos agrícolas de otros agentes, sí que posee algunos terrenos, que satisfacen un pequeño porcentaje de sus necesidades y que la compañía los ha utilizado como campo de pruebas para nuevos métodos de agricultura regenerativa. Por ejemplo, ha logrado reducir el uso de productos agroquímicos (herbicidas, insecticidas y fungicidas) cerca de un 50% desde 2013 y todos los viñedos de su propiedad utilizan actualmente riego por goteo, que reduce su consumo de agua. La compañía tiene previsto seguir poniendo en común estos modelos con sus proveedores y está llevando a cabo un trazado del 100% de sus terroirs para valorar el impacto de sus métodos actuales en el medio ambiente. También se ha comprometido a que el 100% de las materias primas clave que obtiene estén homologadas según ciertas normas de sostenibilidad para 2030.

Mayor diversidad que hace cinco años

En cuanto a diversidad, se están produciendo diversos cambios positivos. Las oficinas centrales cuentan con personas de 33 nacionalidades, de un total de 300, y ahora las reuniones se celebran en inglés y no en francés como hace cinco años. Actualmente, forman parte del consejo de administración cuatro mujeres, lo cual contrasta con la situación hace cinco años, cuando solo había una consejera. En 2020, la compañía contrató a la primera persona estadounidense, una mujer, para dirigir el negocio de bebidas alcohólicas de Estados Unidos (el mayor mercado de la compañía).

CONCLUSIONES

Pensamos que la compañía cuenta con un sólido gobierno en cuanto a sostenibilidad y está tomando medidas concretas sobre cuestiones ESG claves, como la diversidad. Continuaremos siguiendo sus avances en este sentido.



⁴ Fuente: <http://smarter2030.gesi.org/#>

Seguimiento de la conducta corporativa en respuesta a la COVID-19

La pandemia global ha azotado al mundo sin aviso y siguen manifestándose sus repercusiones a largo plazo. En clave ESG, la COVID-19 ha hecho vulnerables a justos y pecadores del mundo corporativo, concretamente, en lo relativo al trato de los equipos directivos a los empleados. No creemos que la crisis haya brindado una disculpa a las compañías para no tomarse en serio las cuestiones ESG, más bien, al contrario: consideramos que los factores ESG han ganado importancia a medio y largo plazo. Las compañías se enfrentan a presiones cada vez mayores para avanzar con mayor celeridad, principalmente, de gobiernos, pero también de sus inversores, consumidores, empleados y demás grupos de interés.

Hemos seguido las respuestas de nuestras compañías a la pandemia, fijándonos tanto en el modo que han actuado con respecto a sus plantillas, como en sus aportaciones para combatir el virus, implicándonos en los ámbitos que nos han generado dudas.

La crisis nos ha recordado que las compañías de software y de atención sanitaria líderes proveen de herramientas y productos indispensables y críticos que contribuyen a que las empresas y el conjunto de la sociedad mantengan su resiliencia.

Por ejemplo, una compañía de software en que invertimos ha prestado apoyo al servicio sanitario nacional del Reino Unido en sus iniciativas para analizar la pandemia, así como suministrando a escuelas software gratuito de enseñanza a distancia.

Las compañías de atención sanitaria en que invertimos han estado trabajando con gobiernos para ampliar el acceso a pruebas diagnósticas y están desarrollando pruebas rápidas y posibles tratamientos para el virus.

Por su parte, compañías de marcas líderes de consumo reconocen la necesidad de virar de meramente vender sus productos a los consumidores a también importar a las personas, tener un propósito real. La pandemia ha puesto de manifiesto el valor de los productos de higiene básica y los equipos de protección, pero es de esperar que también las compañías líderes en cuestiones como la flexibilidad en los pagos y empaquetado respetuoso con el medio ambiente se beneficien a largo plazo.

Por último, la COVID-19 también tiene repercusiones para el gobierno corporativo. Esta crisis es toda una prueba para las estrategias de gestión del riesgo y asignación de capital de las compañías. Las compañías con una gestión prudente de los balances y planes de remuneración para ejecutivos centrados en el largo plazo deberían estar mejor posicionadas para hacer frente a los retos a los que habrán de enfrentarse.

Radiografía de la remuneración

El equipo International Equity siempre ha abordado con las compañías sus planes retributivos, pues consideramos que la remuneración de los equipos directivos es un elemento clave de un buen gobierno.

Cada gestor de carteras debe analizar y votar acuerdos sobre remuneración. Creemos que los exhaustivos conocimientos de los diferentes sectores y compañías que fundamentan nuestras decisiones nos brindan una ventaja informativa.

“Pay X-Ray” es nuestra propia herramienta de puntuación, que nos ayuda a comparar los planes retributivos de las compañías, facilitar los debates en el seno del equipo y fundamentar el sentido de nuestros votos. Se trata de un sistema de puntuación ágil que nos permite señalar buenas y malas prácticas y clasificar los planes retributivos de los emisores en que invertimos. Cada elemento del plan recibe una puntuación positiva o negativa, que se integra en una puntuación global de la compañía.

GRÁFICO 1

Delegación de voto (6 meses hasta el 30 de junio de 2020)

Número de juntas en que hemos votado	82
Total de propuestas que hemos votado	1,252
Votos en contra del criterio del equipo directivo	6%

Fuente: ISS Proxy Exchange; MSIM

Nuestro equipo ha votado 57 propuestas de los equipos directivos sobre remuneración durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020:

- El 32% de los votos se emitieron en contra de la propuesta

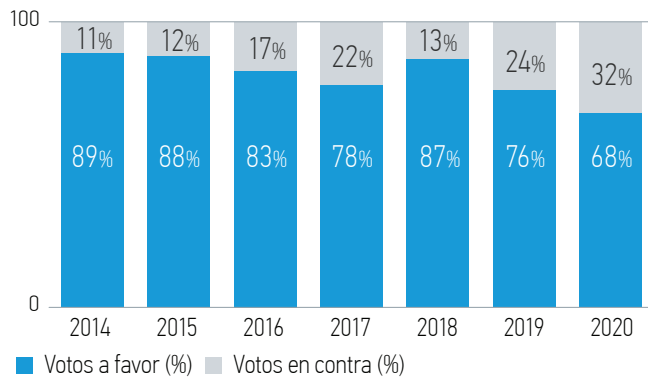
Los motivos por los que el equipo votó en contra de estas propuestas fueron, entre otros, los siguientes: niveles retributivos excesivos, peso insuficiente de la remuneración en función de los resultados, metas para la dirección subjetivas o no facilitadas e incentivos al rendimiento que no consideramos conformes con los intereses de los accionistas.

El siguiente gráfico ilustra el porcentaje de votos a favor y en contra de las propuestas de los equipos directivos sobre remuneración que emitió el equipo entre 2014 y el primer semestre de 2020.

GRÁFICO 2

Votos a propuestas de equipos directivos sobre remuneración 2014-1S 2020

Votos a propuestas de equipos directivos sobre remuneración



Fuente: ISS Proxy Exchange; MSIM

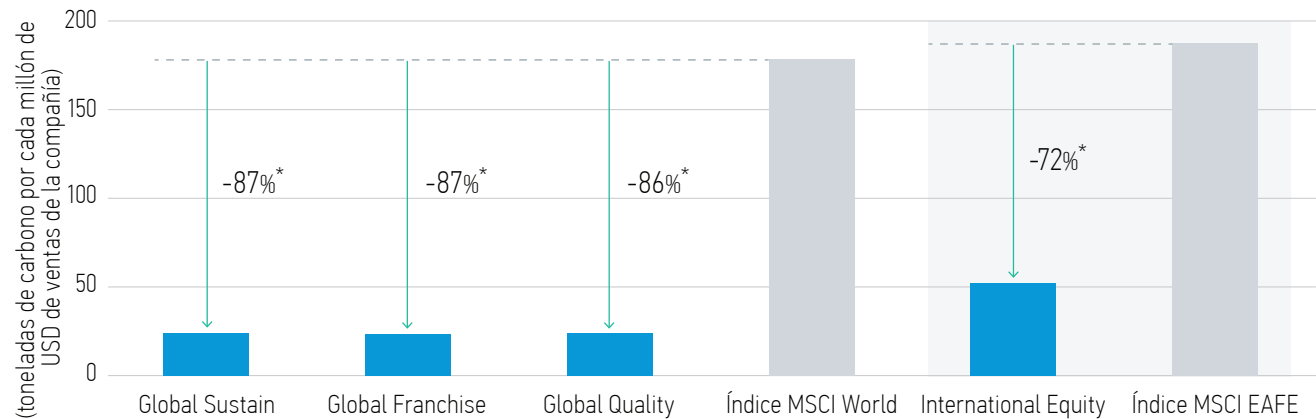
Política de delegación de voto

MSIM ejerce el voto delegado de forma prudente y diligente y en aras de los intereses de nuestros clientes, incluidos los beneficiarios y los partícipes de los planes de prestaciones de los clientes por cuya cuenta el subasesor gestiona activos, siempre conforme al objetivo de potenciar la rentabilidad de la inversión a largo plazo. MSIM cuenta con proveedores de análisis que abordan las cuestiones que deben votarse de forma delegada y formulan recomendaciones al respecto. Si bien tomamos nota de las recomendaciones de dichos proveedores, no tenemos ninguna obligación de atenernos a ellas. Los equipos de inversión ejercen el voto delegado basándose en las políticas específicas de MSIM siempre en aras de los intereses de cada cliente.

GRÁFICO 3

Carteras con huella de carbono reducida

Nuestras carteras globales suelen presentar menos de una quinta parte del promedio de la intensidad de carbono del índice de referencia.



*El porcentaje que se indica es inferior al índice de referencia

Fuente: MSCI ESG Research; Morgan Stanley Investment Management. Datos a 30 de junio de 2020. MSCI ESG Research define la huella de carbono de una cartera como las emisiones de carbono (alcance 1 y 2) de una cartera por cada millón de USD invertidos o por cada millón de USD de ventas de las compañías de la cartera. Resumen todas las emisiones de una cartera en función de la participación de la propiedad del inversor mediante datos de emisiones registradas o estimadas.

Consideraciones sobre riesgos

No existe garantía de que una cartera vaya a alcanzar su objetivo de inversión. Las carteras están sujetas al riesgo de mercado, que es la posibilidad de que bajen los valores de mercado de los títulos que posee la cartera. Los valores de mercado pueden cambiar a diario por acontecimientos económicos y de otro tipo (por ejemplo, catástrofes naturales, crisis sanitarias, atentados terroristas, conflictos y disturbios) que afecten a mercados, países, compañías o gobiernos. Resulta difícil predecir el momento en que se producirán tales acontecimientos, así como su duración y sus posibles efectos adversos (por ejemplo, para la liquidez de las carteras). En consecuencia, su inversión en esta estrategia podrá comportar pérdidas. Tenga en cuenta que esta estrategia puede estar sujeta a determinados riesgos adicionales. Los cambios en la economía mundial, el consumo, la competencia, la evolución demográfica y las preferencias de los consumidores, la regulación pública y las condiciones económicas podrían afectar negativamente a **compañías con negocios globales** y tener un impacto desfavorable en la estrategia en mayor medida que si los activos de esta estuvieran invertidos en una variedad más amplia de compañías. En general, los valores de los **títulos de renta variable** también fluctúan en respuesta a actividades propias de una compañía. Las inversiones en **mercados extranjeros** comportan riesgos específicos como, por ejemplo, de divisa, políticos, económicos y de mercado. Las acciones de **compañías de pequeña capitalización** entrañan riesgos específicos, como una limitación de líneas de productos, mercados y recursos financieros y una volatilidad de mercado mayor que los títulos de compañías más grandes y consolidadas. Los riesgos de invertir en países de **mercados emergentes** son mayores que los riesgos asociados a inversiones en mercados desarrollados extranjeros. Las **carteras no diversificadas** a menudo invierten en un número más reducido de emisores. En consecuencia, los cambios en la situación financiera o el valor de mercado de un solo emisor pueden causar una mayor volatilidad.

¿Tiene preguntas o comentarios? Póngase en contacto con:



VLADIMIR DEMINE

*Responsable del equipo International Equity de ESG
Research*

Vladimir.Demine@morganstanley.com

DISTRIBUCIÓN: Esta comunicación se dirige exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde la distribución o la disponibilidad de la información que aquí se recoge no vulneran las leyes o los reglamentos locales y solo se distribuirá entre estas personas.

Irlanda: Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Domicilio social: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2 (Irlanda). Inscrita en Irlanda con el número de sociedad 616662. Regulada por el Banco Central de Irlanda. **Reino Unido:** Morgan Stanley Investment Management Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Inscrita en Inglaterra. Número de registro: 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA. **Dubái:** Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubái, 506501 (Emiratos Árabes Unidos). Teléfono: +97 (0)14 709 7158). **Alemania:** Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Fráncfort del Meno (Alemania) (Gattung: Zweigniederlassung [FDI] gem. § 53b KWG). **Italia:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano) es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited, sociedad inscrita en el Reino Unido, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y con domicilio social en 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secundaria di Milano), con sede en Palazzo Serbelloni, Corso Venezia, 16, 20121 Milán (Italia), se encuentra inscrita en Italia con el número de sociedad y de IVA 08829360968. **Países Bajos:** Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1, 1096HA (Países Bajos). Teléfono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido. **Suiza:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch. Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Inscrita en el registro mercantil de Zúrich con el número CHE-115.415.770. Domicilio social: Beethovenstrasse 33, 8002 Zúrich (Suiza). Teléfono +41 (0) 44 588 1000. Fax: +41(0) 44 588 1074.

Estados Unidos: Una cuenta gestionada por separado podría no ser adecuada para todos los inversores. Las cuentas gestionadas por separado según la estrategia incluyen diversos títulos y no reproducirán necesariamente la rentabilidad de un índice. Antes de invertir, estudie minuciosamente los objetivos de inversión, los riesgos y las comisiones de la estrategia. Se requiere un nivel mínimo de activos. Para conocer información importante sobre el gestor de inversiones, consulte la parte 2 del formulario ADV.

Antes de invertir, estudie minuciosamente los objetivos de inversión, los riesgos, las comisiones y los gastos de los fondos. En los folletos, figuran esta y otra información sobre los fondos. Para obtener un ejemplar del folleto, descárguelo en morganstanley.com/im o llame al 1-800-548-7786. Lea el folleto detenidamente antes de invertir.

Morgan Stanley Distribution, Inc. interviene como distribuidor de los fondos de Morgan Stanley.

SIN SEGURO DE LA FDIC | SIN GARANTÍA BANCARIA | POSIBLES PÉRDIDAS DE VALOR | SIN LA GARANTÍA DE NINGUNA AGENCIA DEL GOBIERNO FEDERAL | NO ES UN DEPÓSITO

Hong Kong: Este documento lo emite Morgan Stanley Asia Limited para utilizarse en Hong Kong y únicamente podrá facilitarse a "inversores profesionales", según se define este término en la Ordenanza de valores y futuros (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong (capítulo 571). El contenido de este documento no lo ha revisado ni aprobado ninguna autoridad reguladora, ni siquiera la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. En consecuencia, salvo en casos de exención conforme a la legislación pertinente, este documento no podrá emitirse, facilitarse, distribuirse, dirigirse ni ofrecerse al público en Hong Kong. **Singapur:** Este documento no debe considerarse una invitación de suscripción o adquisición, directa o indirectamente, dirigida al público o a cualquier persona concreta de este en Singapur, salvo a (i) inversores institucionales conforme al artículo 304 del capítulo 289 de la Ley de valores y futuros (Securities

and Futures Act, "SFA") de Singapur, (ii) "personas relevantes" (incluidos inversores acreditados) de conformidad con el artículo 305 de la SFA, y de acuerdo con las condiciones especificadas en el artículo 305 de la SFA, o (iii) de otro modo de conformidad y de acuerdo con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. La Autoridad Monetaria de Singapur no ha revisado esta publicación. **Australia:** Esta publicación la distribuye en Australia Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited, ACN: 122040037, AFSL n.º 314182, que acepta la responsabilidad de su contenido. Esta publicación y cualquier acceso a ella están dirigidos exclusivamente a "clientes mayoristas", según el significado que se le atribuye a este término en la Ley de sociedades (Corporations Act) de Australia.

Japón: En el caso de los inversores profesionales, este documento se facilita o se distribuye solo con fines informativos. En el caso de aquellas personas que no sean inversores profesionales, este documento se distribuye en relación con el negocio de Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd. ("MSIMJ") con respecto a contratos de gestión discrecional de inversiones y contratos de asesoramiento de inversiones. Este documento no se concibe como una recomendación o una invitación para llevar a cabo operaciones ni ofrece ningún instrumento financiero concreto. En virtud de un contrato de gestión de inversiones, con respecto a la gestión de activos de un cliente, el cliente ordena políticas de gestión básicas por adelantado y encarga a MSIMJ que tome todas las decisiones de inversión con base en un análisis del valor de los títulos, entre otros factores, y MSIMJ acepta dicho encargo. El cliente deberá delegar en MSIMJ las facultades necesarias para realizar inversiones. MSIMJ ejerce las facultades delegadas con base en las decisiones de inversión de MSIMJ y el cliente se abstendrá de emitir instrucciones concretas. Todos los beneficios y las pérdidas de inversión pertenecen a los clientes; el capital principal no está garantizado. Antes de invertir, estudie los objetivos de inversión y la naturaleza de los riesgos. Se aplicará una comisión de asesoramiento de inversiones por contratos de asesoramiento de inversiones o contratos de gestión de inversiones, en proporción al plazo del contrato y en función de la cantidad de activos objeto del contrato, multiplicada por cierto tipo (como máximo, del 2,20% anual, impuestos incluidos). En el caso de algunas estrategias, puede aplicarse una comisión de contingencia, además de la comisión que se menciona anteriormente.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EMEA: Esta comunicación comercial la emite Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Inscrita en Inglaterra con el número 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA.

No existen garantías de que una estrategia de inversión vaya a funcionar en todas las condiciones de mercado, por lo que cada inversor debe evaluar su capacidad para invertir a largo plazo, especialmente, en periodos de retrocesos en el mercado. Antes de invertir, los inversores deben consultar minuciosamente el documento de oferta correspondiente de la estrategia o del producto. Hay diferencias importantes en la forma de ejecutar la estrategia en cada uno de los vehículos de inversión.

Una cuenta gestionada por separado podría no ser adecuada para todos los inversores. Las cuentas gestionadas por separado según la estrategia incluyen diversos títulos y no reproducirán necesariamente la rentabilidad de un índice. Antes de invertir, estudie minuciosamente los objetivos de inversión, los riesgos y las comisiones de la estrategia.

Este documento es una comunicación general que no es imparcial y que se ha elaborado exclusivamente a efectos ilustrativos y formativos y no constituye una oferta o una recomendación para comprar o vender títulos concretos ni para adoptar una estrategia de inversión concreta. La información recogida en este documento no se ha elaborado atendiendo a las circunstancias particulares de ningún inversor y no constituye asesoramiento de inversiones ni debe interpretarse en modo alguno como asesoramiento fiscal, contable, jurídico o regulatorio. Por consiguiente, antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben consultar a un asesor jurídico y financiero independiente para que les informe, entre otros aspectos, de las consecuencias fiscales de dicha inversión.

Salvo que se indique lo contrario en este documento, los puntos de vista y las opiniones que aquí se recogen corresponden a los del equipo de gestión de carteras y se basan en el estado de los asuntos tratados en el momento de su redacción y no en fechas posteriores; tales puntos de vista y opiniones no se actualizarán ni se revisarán de otro modo para

recoger información disponible, las circunstancias existentes o los cambios que se produzcan después de la fecha de este documento.

Las previsiones y/o las estimaciones que se facilitan en este documento pueden variar y no llegar a materializarse. La información relativa a rentabilidades de mercado previstas y perspectivas de mercado se basa en los estudios, los análisis y las opiniones de los autores. Estas conclusiones son de naturaleza especulativa, pueden no llegar a producirse y no pretenden predecir la rentabilidad futura de ningún producto concreto de Morgan Stanley Investment Management.

MSIM no ha autorizado a intermediarios financieros a utilizar y distribuir este documento salvo que su uso o su distribución sean conformes con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables.

Además, los intermediarios financieros deberán comprobar por sí mismos que la información recogida en este documento es adecuada para las personas destinatarias, teniendo en cuenta sus circunstancias y sus objetivos. MSIM no será responsable del uso o el uso inapropiado de este documento por cualesquiera tales intermediarios financieros y declina toda responsabilidad al respecto.

No podrá reproducirse, copiarse o transmitirse la totalidad o parte de este documento y tampoco podrá divulgarse su contenido a terceros sin el consentimiento expreso por escrito de MSIM.

Toda la información que figura en este documento es propia y cuenta con la protección de la legislación sobre derechos de autor.