

# RAPPORT 2019 DE VOTES ET DE DIALOGUE ESG AVEC LES ENTREPRISES

Environnement, social et gouvernance (ESG)

Juin 2020



## Introduction

---

Janus Henderson Investors est l'une des principales sociétés de gestion active dans le monde et elle s'est donné pour mission d'aider ses clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme. Notre objectif est d'être à l'avant-garde en anticipant les changements et en nous y adaptant afin d'offrir des performances à long terme ajustées du risque parmi les meilleurs du marché. Cet engagement implique de porter une attention particulière à la gestion de nos activités et des actifs de nos clients pour favoriser des pratiques commerciales durables à long terme.

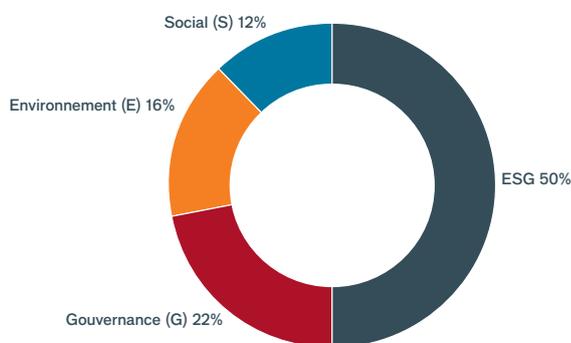
Conformément à notre état d'esprit **Knowledge Shared**, nous cherchons à rendre cette approche transparente et à partager nos connaissances en matière d'investissement afin d'aider nos clients à atteindre leurs objectifs. Ce rapport propose un aperçu des travaux d'engagement environnemental, social et de gouvernance (ESG) entrepris par la société en 2019 et publiés sur notre plateforme de recherche interne, ainsi qu'un résumé de nos activités de vote par procuration.

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

La gérance fait naturellement partie intégrante de l'approche active et à long terme de Janus Henderson en matière de gestion des investissements. Des pratiques d'actionnariat fortes, comme l'engagement auprès des dirigeants d'entreprise ou le vote par procuration, peuvent aider à protéger et améliorer la valeur actionnariale sur le long terme. Les entités de Janus Henderson soutiennent un certain nombre de codes de bonne conduite, tels que ceux du Royaume-Uni ou du Japon, et des initiatives plus répandues à l'échelle mondiale, notamment les principes des Nations-Unies pour l'investissement responsable.

Les équipes de gestion de Janus Henderson partagent le fruit de leurs efforts d'engagement auprès des entreprises ainsi que leurs travaux de recherche ESG sur une plateforme de recherche centralisée. Les initiatives d'engagement auprès des entreprises sont référencées lorsque celles-ci traitent dans une large mesure de thèmes ESG. En 2019, nous avons enregistré plus de 640 initiatives d'engagement concernant spécifiquement des questions ESG. Lorsque les questions environnementales, sociales ou de gouvernance constituent un thème d'engagement majeur, elles sont répertoriées séparément, et lorsque les questions ESG sont couvertes de manière plus large, elles sont étiquetées ESG. Ces missions d'engagement s'inscrivent généralement dans le cadre d'interactions régulières avec les dirigeants d'entreprises. Elles comprennent également les initiatives d'engagement ESG plus ciblées et proactives menées par les équipes de gestion, auprès des dirigeants d'entreprises, concernant certains sujets de préoccupation. On y trouve enfin des exemples d'engagement thématique et collectif, mené généralement par l'Équipe Gouvernance et Investissement responsable. En 2019, la répartition des thèmes ESG était la suivante :

## Engagement ESG - 2019



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019.

## Résumé des principaux thèmes d'engagement ESG

Volet environnemental	Volet social	Volet gouvernance
Empreinte carbone / Changement climatique	Sécurité et confidentialité des données	Allocation de capital
Recyclage / Plastiques / Emballages	Diversité	Audit et comptabilité
Transition énergétique	Culture	Rémunération
Efficacité énergétique	Accès aux soins médicaux	Droits des actionnaires
Biocarburants	Sécurité des barrages de stériles miniers	Composition des Conseils d'administration / Diversité
Pêche durable	Tarifs des médicaments	Éthique commerciale / Lutte contre le blanchiment d'argent / Corruption / Procédures de conformité
Alimentation	Droits des salariés / Fidélisation des talents	Reporting / Objectifs de durabilité
Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)	Chaîne d'approvisionnement (approvisionnement durable)	Cadre / Stratégie ESG
	Conditions de travail / Sécurité	

Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019.

## Volet gouvernance

Les sujets relatifs à la gouvernance d'entreprise représentent la plus grande partie des activités d'engagement de nos équipes de gestion. Nous considérons la gouvernance comme un élément essentiel de l'analyse fondamentale des entreprises, puisqu'une bonne gouvernance d'entreprise favorise la prise de décisions et le rendement des investissements à long terme.

Nos équipes de gestion active ont une vision à long terme et recherchent des entreprises ayant la même orientation. La recherche intensive menée par nos analystes et gérants donne lieu à des échanges avec des entreprises du monde entier ainsi qu'à des milliers de visites d'entreprises et d'entretiens avec leurs dirigeants chaque année.

L'allocation des capitaux et la stratégie sont au cœur de ces échanges sur le thème de la gouvernance avec les équipes dirigeantes et les conseils d'administration des entreprises et constituent le fondement de notre activité d'engagement auprès des entreprises.

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

---

Ces équipes développent naturellement des relations à long terme avec la direction des entreprises dans lesquelles elles investissent. En cas de réserves sur les pratiques ou les performances d'une entreprise, nous cherchons à tirer parti de ces relations constructives en intervenant auprès de la direction de l'entreprise ou en exprimant notre point de vue par le biais de notre vote sur les propositions de la direction ou des actionnaires. L'intensification de notre engagement dépend de la situation particulière de chaque entreprise. Nous préférons l'engagement aux votes, car nous sommes convaincus que l'engagement est généralement plus productif que le simple fait de voter contre les résolutions lors des assemblées d'actionnaires. La façon dont nous faisons remonter nos inquiétudes en matière de gouvernance dépend fortement des pratiques du marché local. Dans les marchés tels que le Royaume-Uni, l'Europe et les États-Unis, nous nous entretenons régulièrement avec le président du conseil d'administration et les administrateurs indépendants lorsque nous avons des inquiétudes relatives aux performances ou à la stratégie de la direction.

Nous sommes disposés à collaborer avec d'autres actionnaires lorsque les exigences légales du marché local le permettent et qu'une telle démarche semble plus à même d'entraîner des changements positifs. Au Royaume-Uni, par exemple, Janus Henderson est membre de l'Investor Forum, une structure dont le but est de promouvoir l'engagement collectif. Nous avons participé cette année à plusieurs initiatives d'engagement pilotées par le Forum. Nous participons également de manière active à d'autres initiatives largement axées sur la gouvernance, telles que l'Investment Association au Royaume-Uni et l'Asian Corporate Governance Association, qui œuvrent en faveur de l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise à l'échelle du marché.

La gouvernance d'entreprise est souvent considérée comme un ensemble relativement restreint de bonnes pratiques relatives à des questions telles que la composition des conseils d'administration, les droits des actionnaires, la rémunération des dirigeants, l'audit et la surveillance financière. Nos initiatives d'engagement en matière de gouvernance d'entreprise concernent régulièrement ces questions. Nous envisageons toutefois la gouvernance dans une perspective bien plus large qui couvre certains éléments portant sur la santé des organisations, tels que la culture d'entreprise, le capital humain, la capacité d'innovation et le maintien de relations solides avec les parties prenantes. Nos efforts d'engagement auprès des équipes de direction et des conseils d'administration portent également souvent sur ces questions de gouvernance au sens large.

Une tendance que l'on peut observer de plus en plus sur les marchés du monde entier est la volonté des entreprises de dialoguer chaque année avec leurs actionnaires,

notamment sur des questions de gouvernance d'entreprise. Cela donne lieu à des entretiens permettant souvent d'aborder des sujets relevant de l'assemblée générale annuelle, mais parfois aussi des sujets d'engagement spécifique et récurrent, tels que la politique de rémunération, la composition du conseil d'administration et les plans de succession. Ces entretiens axés sur la gouvernance, auxquels participent souvent des membres non exécutifs du conseil d'administration, permettent de soulever des questions de gouvernance plus générales, telles que les relations avec les parties prenantes. Le degré d'implication du conseil d'administration dans la supervision des politiques et pratiques ESG est de plus en plus considéré comme un élément essentiel de bonne gouvernance.

## **Culture d'entreprise, capital humain et diversité**

Trois des thèmes qui reviennent le plus souvent dans ces conversations, enregistrées sur notre plateforme de recherche, sont la culture d'entreprise, le capital humain et la diversité. Nous sommes convaincus que le conseil d'administration d'une société a un rôle important à jouer en termes d'évaluation de la culture d'entreprise et de garantie de l'adéquation de l'entreprise avec ses objectifs. À cette fin, il est essentiel d'avoir une bonne visibilité sur l'entreprise et d'avoir une bonne connaissance des préoccupations des employés. Ces thèmes peuvent être appréciés au moyen d'enquêtes auprès des employés ou encore d'indicateurs de performance clés, mais bien souvent rien ne remplace une exposition directe des membres du conseil d'administration au fonctionnement quotidien de l'entreprise par des visites sur le terrain et la participation en personne aux forums du personnel. Dans certains marchés, comme au Royaume-Uni, la volonté de considérer la participation du personnel comme un élément important de bonne gouvernance a été formalisée dans le Code de gouvernance d'entreprise. Le fait que la méthode retenue par les entreprises pour la mise en œuvre de cette mesure n'ait pas été contraignante en a fait un sujet d'engagement d'autant plus intéressant pour nous, dans la mesure où les entreprises abordent cette question de manière très hétérogène.

## **Rémunération des dirigeants**

La rémunération des dirigeants constitue toujours un thème d'engagement important, qui fait l'objet d'un grand nombre de missions d'engagement en matière de gouvernance. En 2019, nous avons participé à de nombreuses consultations d'actionnaires relatives à la rémunération des dirigeants, notamment au Royaume-Uni, en Europe et aux États-Unis, où de telles consultations sont une pratique plus courante. Nous sommes bien conscients que les rémunérations font l'objet de pratiques variées selon les marchés, pour autant, toutes nos équipes de gestion partagent des objectifs communs, en particulier l'alignement des mesures de performance sur les résultats

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

---

à long terme des entreprises, la généralisation de la participation des cadres au capital et la prise en compte des rémunérations et des conditions de travail à travers l'entreprise.

## Environnement

Les initiatives d'engagement des équipes de gestion de Janus Henderson portent sur un large éventail de questions environnementales qui sont essentielles pour les entreprises et les secteurs dans lesquels elles investissent. Si certains thèmes généraux comme le changement climatique concernent tous les secteurs, leurs répercussions dans certains secteurs comme la technologie, l'immobilier ou encore l'exploitation de ressources naturelles sont très différentes, ce qui se reflète dans notre approche de l'engagement.

Les questions environnementales qui sont un des thèmes de dialogue les plus courants sont directement liées à l'investissement, en termes de développement durable et de proposition de valeur des entreprises. L'évolution rapide des réglementations et des exigences des clients en rapport avec la transition énergétique entraîne des modifications importantes de l'allocation des capitaux en faveur de technologies plus durables. En parallèle, le marché a commencé à attribuer des valorisations plus élevées aux entreprises dont les portefeuilles de produits sous-jacents et futurs présentent de meilleures références environnementales. Dans certains secteurs tels que les transports, les services aux collectivités et l'énergie, les questions environnementales figurent souvent parmi les thèmes de dialogue les plus importants lors des rencontres ordinaires avec les dirigeants d'entreprises.

Souvent, les défis environnementaux auxquels sont confrontés les secteurs sont de nature structurelle, ne peuvent pas être résolus par une entreprise seule et exigent des solutions à l'échelle du secteur. C'est pourquoi, en plus d'intervenir auprès d'entreprises spécifiques, nous cherchons également à participer et à soutenir les initiatives plus larges visant à promouvoir le développement durable.

Dans le secteur de l'immobilier, Janus Henderson souscrit au Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), qui constitue la principale initiative d'évaluation comparative des sociétés immobilières. Nous considérons le GRESB comme la source de données environnementales de référence en matière de sociétés immobilières et nous continuons à l'utiliser pour appuyer nos efforts d'engagement auprès des sociétés immobilières et pour encourager une participation active de leur part.

Ailleurs, dans le secteur bancaire, l'engagement environnemental s'est concentré sur des sujets tels que la « finance verte » ou les « prêts verts » ainsi que l'exposition aux risques environnementaux tels que les actifs inutilisés.

## Politique agroalimentaire

Un autre thème de recherche et de dialogue en 2019 concerne la politique agroalimentaire. Nous avons participé à une initiative collaborative intitulée « Plating Up Progress » qui a permis une approche multipartite pour aborder le thème du développement durable dans la production alimentaire. Cette initiative vise à relever les grands défis liés à l'alimentation, notamment le changement climatique, la perte de biodiversité et les pénuries d'eau. Au cours de l'année, nous avons entamé un dialogue centré sur l'impact environnemental avec différents acteurs du secteur agroalimentaire, notamment des détaillants, des producteurs et des chaînes de restaurants.

Dans de nombreuses entreprises, il existe une certaine tension inévitable entre les exigences concurrentes de production alimentaire durable et de nourriture bon marché. Bon nombre des entreprises avec lesquelles nous avons échangé le reconnaissent et s'efforcent d'introduire des pratiques plus durables dans leurs chaînes d'approvisionnement. Dans ce même cadre, nous sommes également intervenus auprès des entreprises chimiques et agricoles qui fournissent le secteur en intrants. Nous encourageons également les meilleures pratiques en soutenant les principaux projets d'exemplarité tels que l'indice des entreprises sur le bien-être des animaux d'élevage (*Business Benchmark on Farm Animal Welfare*), qui évalue les entreprises en fonction d'un large éventail de critères relatifs aux meilleures pratiques. Un autre thème connexe porte sur les déchets plastiques et sur les mesures prises par les entreprises et notamment les détaillants pour éviter les déchets alimentaires et d'emballage et pour encourager les fournisseurs à innover.

## Information et transparence

La qualité d'ensemble des données environnementales des entreprises reste relativement médiocre, ce qui a un impact négatif sur la capacité des investisseurs à comparer les performances environnementales des entreprises. Une bonne partie de nos efforts de dialogue en matière d'environnement vise donc à encourager l'amélioration des procédures de communication d'information ainsi que la transparence. Pour ce faire, nous soutenons certaines initiatives sectorielles telles que le Carbon Disclosure Project ou l'Institutional Investor Group on Climate Change, mais nous intervenons également au niveau des entreprises individuelles, en les encourageant à produire des rapports plus pertinents en s'appuyant sur des normes sectorielles telles que celles proposées par le Groupe de travail sur l'information financière liée au climat. Une tendance positive que nous avons constatée est que les entreprises organisent des rencontres réservées aux investisseurs et spécifiquement axées sur les questions liées au développement durable et nous pensons que cette tendance va s'accroître.

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

---

## Changement climatique

Janus Henderson est un membre actif de l'initiative Climate Action 100+. Cette initiative de collaboration entre investisseurs vise à garantir que les principaux émetteurs mondiaux de gaz à effet de serre prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique. Parmi ces entreprises figurent 100 « émetteurs d'importance systémique » responsables à elles seules des deux tiers des émissions industrielles annuelles mondiales et quelque 60 autres entreprises susceptibles de contribuer à la transition vers une énergie propre. Durant l'année, nous nous sommes également associés à quelques initiatives collectives de dialogue auprès d'un certain nombre de sociétés pétrolières, gazières, minières et métallurgiques, largement détenues par Janus Henderson, afin d'encourager une action plus résolue en matière de réduction des émissions et d'accélération de la transition énergétique.

Outre l'intervention directe auprès des entreprises, nous cherchons également à collaborer avec un éventail plus large de parties prenantes sur les questions environnementales et sociales et notamment avec les fournisseurs de recherche et les organisations non gouvernementales. Une telle démarche nous permet souvent de nous forger une idée plus précise des performances des entreprises en matière de développement durable ainsi que des questions sectorielles et nous permet de fournir à ces groupes un retour d'information sur la manière de rendre leurs recherches plus efficaces pour les investisseurs. Nous fournissons ainsi régulièrement des informations aux principaux fournisseurs de recherche sur la manière dont ils peuvent améliorer leur recherche ESG et leurs méthodologies de notation.

## Volet social

Les thèmes sociaux les plus fréquemment abordés par les équipes de gestion en 2019 concernaient le capital humain, les questions relatives à la main-d'œuvre, la diversité, la satisfaction des clients, la déontologie et les questions relatives aux chaînes d'approvisionnement.

Le capital humain est un thème permanent de dialogue avec les entreprises. Bon nombre de nos équipes de gestion insistent fortement sur la capacité des entreprises détenues en portefeuille à innover et à générer une croissance organique. C'est pourquoi les investissements des entreprises dans la recherche et le développement (R&D) et leur démarche pour recruter et retenir les meilleurs talents comptent parmi les principaux sujets de discussion avec les équipes de direction.

## Thèmes technologiques

Un thème central de nos efforts de dialogue avec les entreprises technologiques ces dernières années porte sur la protection de la vie privée, la sécurité des données

et le bien-être des clients. Au cours de l'année, nous avons multiplié les entretiens avec les entreprises du secteur technologique pour aborder les questions ESG, en nous concentrant sur la manière dont elles répondent à la pression croissante de l'opinion publique qui exige davantage de transparence et une responsabilisation accrue des acteurs de ce secteur. La menace réglementaire est un risque majeur et certaines entreprises sont nettement mieux placées que d'autres pour y faire face. Nous encourageons une approche plus proactive du dialogue avec les parties prenantes comme moyen privilégié pour les entreprises technologiques de conserver leur licence d'exploitation.

## Déontologie et conformité

Les questions liées à la déontologie et à la conformité des entreprises ont été très présentes dans certains secteurs au cours des dernières années. Parmi ceux-ci, le secteur des banques et celui de la santé sont les plus concernés. Nos équipes de gestion détenant de fortes participations dans ces deux secteurs ont été nombreuses à engager le dialogue avec les équipes dirigeantes à propos de leurs politiques et des processus mis en place pour prévenir les abus. Dans le secteur bancaire, des questions telles que la lutte contre le blanchiment d'argent ont été mises en avant à la suite d'une vague de scandales impliquant certaines banques européennes qui n'avaient pas su mettre en place les garanties nécessaires. Dans le secteur pharmaceutique, les questions relatives aux ventes abusives de produits et aux pratiques de commercialisation peu éthiques sont également un thème récurrent que nous avons fréquemment abordé au cours de l'année.

## Access to Medicine Index

Janus Henderson est un défenseur de longue date de l'« Access to Medicine Index ». Cet indice établit un classement des 20 plus grandes entreprises pharmaceutiques mondiales selon sept domaines de comportement liés à l'accès aux soins : stratégie, gouvernance, R&D, fixation des prix, octroi de licences, développement des capacités et dons. En 2019, nous avons engagé des discussions avec certaines entreprises pharmaceutiques pour les encourager à participer activement à l'enquête sur laquelle repose l'indice. Nous sommes conscients qu'aucune enquête n'est parfaite lorsqu'il s'agit de noter des entreprises dont les portefeuilles de produits sont très différents. Pour autant, cette initiative nous semble avoir un fort impact positif sur le secteur en termes de renforcement de la transparence et de promotion des meilleures pratiques. Nos échanges avec les entreprises ont porté sur le cadre général qui soutend leurs efforts en matière d'accès aux médicaments, avec un accent particulier sur la gouvernance et la mesure dans laquelle les conseils d'administration et les équipes de direction participent activement à la supervision de la stratégie.

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

---

## Mines et résidus miniers

Janus Henderson s'est impliqué, début 2019, dans une initiative d'engagement collaboratif d'investisseurs portant sur la sécurité des mines et des résidus miniers (sous-produits résiduels issus de l'exploitation minière et de l'extraction des ressources). Cette initiative, lancée au lendemain de la catastrophe du barrage de Brumadinho au Brésil, faisant elle-même suite à la rupture du barrage de Mariana en 2015, vise à faire évoluer la qualité des informations fournies par les entreprises sur leur exposition aux risques liés aux barrages de stériles miniers et ainsi à faciliter le dialogue entre les investisseurs et les entreprises de manière à garantir que ces dernières gèrent ces risques de manière adaptée. Janus Henderson a fait partie du comité de pilotage de l'initiative et a participé à la demande d'information initiale des investisseurs ainsi qu'aux initiatives d'engagement de suivi auprès des entreprises. L'initiative a enregistré des progrès notables, obtenant notamment de la part des sociétés minières un grand nombre de réponses détaillées à sa demande d'informations initiale.

## Vote par procuration

Janus Henderson exerce des droits de vote pour le compte de ses clients lors des assemblées des entreprises dans lesquelles nous détenons des positions. La seule exception concerne les assemblées pour lesquelles sont en place des blocages des actions ou d'autres restrictions.

En tant que gérant actif, nous privilégions le dialogue auprès des équipes dirigeantes et conseils d'administration afin de faire le point sur les sujets de préoccupation et ne cherchons pas à voter contre les propositions lors des assemblées. Selon notre expérience, cette approche permet souvent d'influencer le comportement d'une entreprise. Par conséquent, nous cherchons activement à dialoguer avec ces entreprises tout au long de l'année et, à l'approche des assemblées générales annuelles, à discuter de tout éventuel sujet d'inquiétude au programme. Nous entendons toutefois voter contre les recommandations du conseil d'administration lorsque nous estimons que celles-ci ne reflètent pas les intérêts des actionnaires ou lorsque le dialogue s'est révélé infructueux.

Nous avons souscrit à ISS (un conseiller indépendant dans le domaine des votes par procuration) pour nous assister dans la gouvernance des entreprises investies. ISS propose des recommandations de vote basées sur les politiques de gouvernance d'entreprise de Janus Henderson et signale les principales questions soumises au vote qui nécessitent un examen par les équipes de gestion. Notre équipe Gouvernance et investissement responsable collabore avec nos équipes de gestion et apporte sa contribution pour les décisions de vote. Ce sont en revanche les gérants qui décident des votes en dernier ressort.

## Comité de vote par procuration

Janus Henderson a mis en place un Proxy Voting Committee (Comité de vote par procuration), responsable des positions que nous prenons sur les principaux points à l'ordre du jour des assemblées générales et de l'élaboration de lignes directrices supervisant le processus de vote. Ce comité est composé de représentants des équipes Comptabilité, Conformité, Gestion de portefeuilles et Gouvernance et investissement responsable. En outre, ce comité est chargé de surveiller et de résoudre les éventuels conflits d'intérêts liés au vote par procuration. En 2019, tous les conflits d'intérêts identifiés dans le cadre du processus de vote ont été transmis au Comité de vote par procuration et ont été résolus dans le respect de notre politique et de nos procédures.

## Prêt de titres

Le prêt de titres constitue une importante contribution à la liquidité des marchés et des rendements complémentaires pour nos clients. Néanmoins, cette activité a de lourdes conséquences sur la politique de gouvernance d'entreprise, car les droits de vote sont transférés avec l'action faisant l'objet de prêt. Nous nous réservons par conséquent le droit de rappeler les actions prêtées par les fonds dont nous assurons la gestion aux fins de l'exercice des droits de vote. Toutes les décisions sur le rappel des actions sont prises par les gérants concernés.

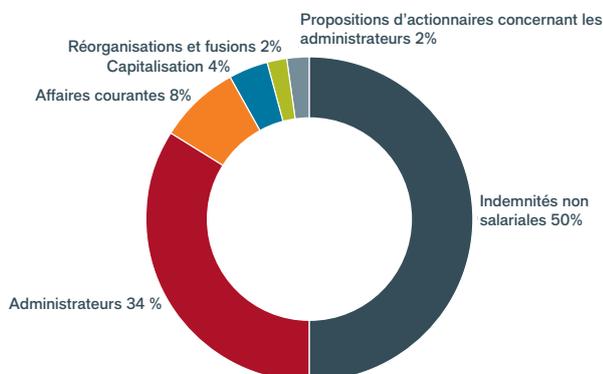
## Exercice des droits de vote par procuration en 2019

En 2019, Janus Henderson a exercé son droit de vote lors de 3 657 assemblées générales d'actionnaires. Nous avons en moyenne voté contre les recommandations du conseil d'administration pour 7 % des résolutions. Cela équivaut à un vote contre une recommandation du conseil d'administration pour au moins une résolution lors d'un tiers des assemblées générales.

Nous présentons ci-dessous les principaux sujets de vote par procuration dans les grands marchés mondiaux, ainsi que quelques exemples d'assemblées générales notables au cours desquelles Janus Henderson a voté contre les recommandations du conseil d'administration. Les assemblées générales notables ont été sélectionnées de manière à illustrer les questions les plus fréquentes sur lesquelles Janus Henderson a voté contre les recommandations des conseils d'administration. Nous en présentons également certaines au cours desquelles l'opposition des actionnaires a été particulièrement importante.

## Royaume-Uni - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2019

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Au cours de l'année, le type de résolution sur lequel nous avons le plus souvent voté contre les recommandations du conseil d'administration au Royaume-Uni concerne la rémunération des dirigeants. Nous envisageons les propositions de rémunération des dirigeants de manière pragmatique, en tenant compte des spécificités de chaque entreprise. Nous consacrons également beaucoup de temps à dialoguer avec les entreprises indépendamment des assemblées générales pour leur communiquer le résultat des consultations sur les rémunérations. En définitive, le facteur qui nous importe le plus est l'alignement entre la direction et les actionnaires en matière de structure de rémunération, de résultats et d'application du pouvoir discrétionnaire du comité de rémunération.

Parmi les cas où nous avons voté contre les recommandations de rémunération durant l'année, en raison de préoccupations relatives à certains déséquilibres, on peut citer Centrica, Barclays et Hammerson. Chez Centrica, nous avons voté contre les recommandations de rémunération, estimant que celles-ci n'étaient pas suffisamment alignées sur les performances générales de l'entreprise. Dans le cas de Barclays, notre opposition traduisait notre opinion selon laquelle les rémunérations variables annuelles ne tenaient pas suffisamment compte de la gravité des sanctions réglementaires liées à l'alerte lancée en 2016. Enfin, chez Hammerson, nous avons voté contre la proposition de rémunération en raison d'une prise en compte insuffisante des conditions de marché et du rendement pour les actionnaires dans les plans d'intéressement à long terme. Le taux global d'opposition des actionnaires lors de ces assemblées générales a été respectivement de 15 %, 29 % et 30 %.

## Codes de bonnes pratiques des marchés locaux

Lors du vote des questions relatives aux rémunérations, nous prenons également en compte le respect des codes de bonne pratique des marchés locaux ainsi que les nouveautés en matière de bonnes pratiques. Nous soutenons ainsi la disposition du Code de gouvernance d'entreprise du Royaume-Uni qui prévoit que les taux de cotisation de retraite des cadres dirigeants doivent être alignés sur ceux des salariés. Sur ce point notamment, nous avons voté contre la politique de rémunération de Standard Chartered parce que cette dernière ne tenait pas suffisamment compte de cette question. L'opposition relativement importante des actionnaires, à 36 %, a incité la société à annoncer par la suite une modification de sa politique afin de la mettre en conformité avec le Code.

Le deuxième type de résolution sur le marché britannique où nous avons le plus souvent voté contre les propositions du conseil d'administration concerne la réélection des administrateurs. Nous avons par exemple décidé de nous abstenir sur le renouvellement du mandat des administrateurs de la Metro Bank Plc en raison de préoccupations liées à la gouvernance d'entreprise. Le niveau global de l'opposition s'est élevé à environ 29 %.

## Propositions des actionnaires

Au Royaume-Uni, les propositions d'actionnaires sont relativement rares et sporadiques. Parmi les assemblées générales notables comportant des propositions d'actionnaires, on peut citer celle de BP. Nous avons voté en faveur d'une proposition d'actionnaires visant à approuver la résolution Climate Action 100+ sur la communication d'informations relatives au changement climatique, qui a également été soutenue par le conseil d'administration de BP.

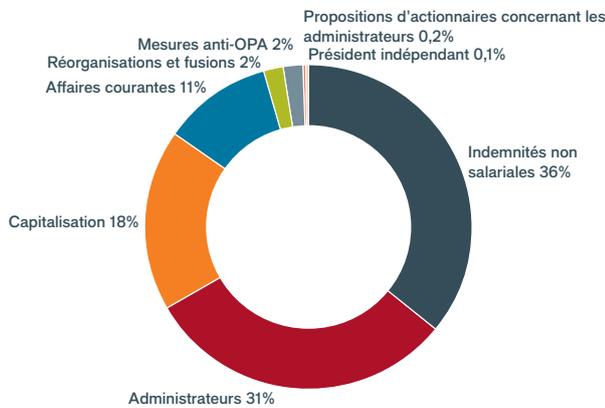
Une deuxième proposition d'actionnaires de nature contraignante a été présentée, exigeant de la société qu'elle se fixe des objectifs de réduction des gaz à effet de serre alignés sur ceux prévus par l'accord de Paris et qu'elle les publie. Nous avons voté contre cette proposition au motif qu'elle était excessivement contraignante et que la résolution sur l'action climatique constituait une indication claire pour le conseil d'administration quant à la nécessité de continuer à améliorer sa communication en matière de climat.

Une proposition similaire a été soumise à Royal Dutch Shell, mais ses auteurs ont par la suite tenté de la retirer au motif que Shell se situe déjà à l'avant garde en ce qui concerne l'adoption d'objectifs de réduction d'émissions.

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

## Europe - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2019

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Dans les principaux marchés d'Europe continentale, l'un des thèmes marquants a été la volonté des actionnaires de s'opposer aux administrateurs et aux dirigeants des entreprises présentant une mauvaise gouvernance et de mauvaises performances. Les actionnaires se sont notamment opposés avec force à la réélection des administrateurs ainsi qu'à la décharge des grandes banques confrontées à des violations déontologiques et à de graves manquements dans la lutte contre le blanchiment d'argent.

On peut notamment citer l'exemple de Deutsche Bank, frappée par de lourdes sanctions financières et réputationnelles pour avoir manqué à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Janus Henderson, ainsi que plus du quart des actionnaires, a voté contre la décharge du conseil d'administration et de l'équipe dirigeante (qui constitue un vote de confiance) lors de l'assemblée générale annuelle de mai 2019.

L'assemblée générale des actionnaires de Bayer, une multinationale allemande du secteur pharmaceutique et des sciences de la vie, a été encore plus remarquable. Les équipes de gestion de Janus Henderson s'étaient montrées particulièrement sceptiques par rapport à l'acquisition du groupe américain de semences et de produits chimiques Monsanto en 2016 et avaient clairement fait part de leur opposition au président et à la direction de l'époque. Malgré une forte opposition des actionnaires, la fusion a été menée à terme sans vote des actionnaires. Cette opération s'est par la suite révélée désastreuse pour le cours du titre de la société et la réputation de son conseil d'administration et de ses dirigeants. Lors de l'assemblée générale annuelle d'avril 2019, nous avons voté contre la décharge du conseil d'administration en raison des préoccupations majeures concernant l'héritage issue de l'acquisition de Monsanto.

Cette assemblée s'est révélée historique, les actionnaires refusant pour la toute première fois la décharge du PDG d'une grande entreprise allemande.

Autre entreprise en proie au mécontentement de ses actionnaires, EssilorLuxotica, la société franco-italienne nouvellement créée, qui est confrontée à des problèmes de gouvernance depuis sa fusion en 2018. Nous avons voté en faveur de deux propositions d'actionnaires proposant la nomination de nouveaux administrateurs indépendants en vue d'améliorer la composition du conseil d'administration et de réduire l'influence des actionnaires historiques. Malgré une large proportion d'actionnaires internes, le soutien en faveur de ces propositions a été très élevé (44 %), une nette majorité d'actionnaires indépendants ayant voté en leur faveur.

En Italie, l'une des assemblées générales les plus remarquées a été celle de Telecom Italia. Vivendi, l'un des principaux actionnaires, a cherché à prendre le contrôle du conseil d'administration, mais les actionnaires, dont Janus Henderson, s'y sont opposés. Dans cette affaire, faute de droits de vote doubles, Vivendi n'a pas été en mesure d'exercer un contrôle disproportionné par rapport à sa participation.

### Droits de vote doubles

La mise en place de droits de vote doubles, qui servent souvent à consolider la position de certains actionnaires au détriment d'autres, a été ces dernières années un sujet de préoccupation récurrent en Europe continentale, notamment en France et en Belgique. Janus Henderson est partisan du principe « une action, une voix » comme pierre angulaire des droits des actionnaires. Lors d'une assemblée extraordinaire tenue en juillet 2019, la société industrielle belge Tessenderlo a proposé une modification de ses statuts afin d'introduire un droit de vote double. Janus Henderson a voté contre cette proposition, aux côtés d'environ 22 % des actionnaires, représentant la majorité des actionnaires minoritaires. La proposition a toutefois été adoptée grâce au soutien de l'actionnaire majoritaire.

Chez Henkel, une entreprise allemande de produits chimiques et de biens de consommation, nous avons voté contre un projet d'émission d'actions, considérant que l'émission d'actions à dividende prioritaire sans droits de vote supplémentaires ne ferait qu'accroître la disparité entre la participation et le niveau de contrôle de la famille Henkel. Le degré d'opposition de la part des actionnaires a amené la société à retirer sa proposition.

### Intensification des activités de dialogue

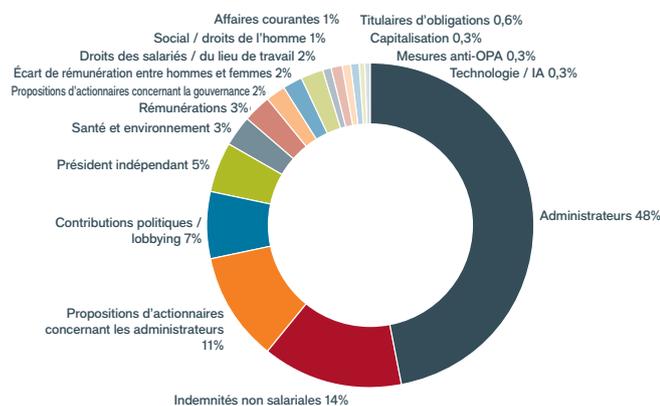
Une tendance positive au cours de l'année écoulée est l'intensification des activités de dialogue et de consultation entre les entreprises et les actionnaires sur les questions relatives à la rémunération des dirigeants. Cela a permis une réduction des cas d'opposition grave de la part des actionnaires sur les questions de rémunération dans toute

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

L'Europe, les plans de rémunération étant souvent ajustés avant la tenue des assemblées générales. Cependant, la rémunération des dirigeants reste un enjeu important lors des assemblées et nous votons souvent contre les plans proposés en raison de leur mauvaise structure, de leur manque d'alignement par rapport aux performances de l'entreprise ou de la faible prise en compte de celles-ci. Nous nous sommes ainsi opposés cette année à plusieurs propositions de rémunération chez Vivendi. Plus du quart des actionnaires se sont opposés à ces propositions, mais leur poids est en réalité bien plus important si l'on tient compte du fait que le Groupe Bolloré, plus gros actionnaire de l'entreprise, bénéficie de droits de vote doubles.

## Amérique du Nord - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2019

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Le type de résolution qui a donné lieu au plus grand nombre de votes allant à l'encontre des recommandations des conseils d'administration aux États-Unis et au Canada concerne la réélection des administrateurs. Ces oppositions s'expliquent le plus souvent par le manque d'indépendance des conseils d'administration ou encore par leur incapacité à répondre aux préoccupations des actionnaires sur des questions telles que la rémunération des dirigeants ou les droits des actionnaires. Elles ont également été parfois motivées par les mauvaises pratiques des conseils d'administration, telles que le surnombre des administrateurs (trop de mandats) et la faible assiduité aux réunions de ces derniers.

Un exemple d'assemblée générale notable est celui de Fleetcor. Cette entreprise spécialisée dans les paiements professionnels a fait l'objet, au cours des dernières années, de votes importants et répétés contre ses résolutions consultatives relatives aux rémunérations. L'entreprise n'a cependant pas répondu de manière satisfaisante aux préoccupations des actionnaires. Cette année, nous avons voté contre la nomination du seul membre du

comité de rémunération en lice, qui a fait l'objet d'une opposition globale des actionnaires de 46 %. Un autre exemple est celui d'Acceleron Pharma, où nous avons voté contre la nomination de plusieurs membres du conseil d'administration en raison de leur faible assiduité. Les nominations des administrateurs en question ont enregistré une opposition de 68 %. Lors de l'assemblée générale d'Elanco Animal Health, nous avons voté contre la nomination d'un membre senior du conseil d'administration en raison de ses nombreuses violations des droits des actionnaires. L'opposition à sa nomination a représenté un total de 47 %.

## Hausse des cas d'opposition des actionnaires

La détermination des actionnaires à s'opposer aux sociétés dont la rémunération des dirigeants est excessive ou mal alignée a progressé ces dernières années et les votes d'opposition se sont multipliés en 2019. Le motif le plus courant justifiant notre opposition a été le manque de cohérence entre les rémunérations et les performances. À cet égard, l'assemblée générale de Puma Biotechnology constitue un exemple notable. Lors de cette assemblée, nous avons voté contre la résolution relative aux rémunérations en raison d'un déséquilibre entre les attributions d'actions aux cadres et les performances à long terme de l'entreprise. La résolution a été rejetée par 73 % des actionnaires. Xerox est un autre exemple d'assemblée où nous avons voté contre la résolution relative aux rémunérations, celle-ci étant par ailleurs rejetée par 60 % des votes. Ce vote reflétait également les inquiétudes quant à l'absence d'alignement entre les rémunérations et les performances. Oracle Corporation se heurte depuis longtemps à l'opposition de ses actionnaires sur la question des rémunérations, en raison de son incapacité à adopter les bonnes pratiques du marché en la matière. Nous avons à nouveau voté contre cette résolution aux côtés de 42 % des actionnaires.

Les propositions des actionnaires en matière de gouvernance d'entreprise constituent l'autre sujet clé sur lequel nous avons régulièrement voté contre les recommandations des conseils d'administration.

Nous soutenons régulièrement des propositions visant à renforcer les droits des actionnaires de manière équilibrée. Parmi les propositions que nous avons soutenues au cours de l'année et qui ont obtenu une majorité, citons la proposition de réduction du seuil de participation nécessaire à la convocation par les actionnaires d'assemblées extraordinaires chez Citigroup et la proposition d'adopter un vote à la majorité simple pour les modifications de la charte d'entreprise ou des statuts de Netflix.

## Questions environnementales et sociales

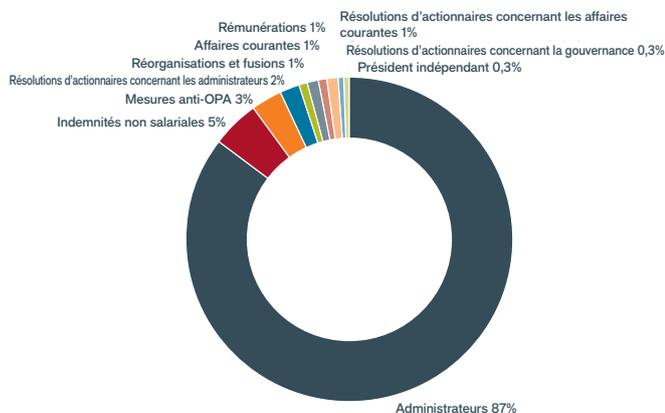
Le nombre des propositions d'actionnaires portant sur des questions environnementales et sociales continue

# Rapport 2019 de votes et de dialogue ESG avec les entreprises

d'augmenter et dépasse désormais celui des propositions liées à la gouvernance d'entreprise. Les principaux thèmes abordés concernent les propositions de dépenses politiques, le changement climatique, le travail / capital humain, les droits de l'homme et la diversité au sein des conseils d'administration. Les principaux secteurs concernés sont la technologie et la pharmaceutique, ce qui reflète les préoccupations sociétales croissantes concernant le secteur technologique et les retombées persistantes de la crise des opioïdes. Les équipes de gestion de Janus Henderson se prononcent au cas par cas sur les propositions environnementales et sociales, en tenant compte de l'avis de nos analystes et gérants, de leur connaissance approfondie des entreprises et des enseignements découlant de nos activités d'engagement. Un type de proposition d'actionnaire que nous avons fréquemment soutenu concerne les demandes de transparence accrue sur les financements et les politiques des entreprises en matière de lobbying. Dans ce domaine, citons la proposition faite chez AbbVie (biopharmaceutique) et celle faite chez Eli Lilly (pharmaceutique) qui ont obtenu respectivement un soutien de 25 % et 26 % des votes.

## Japon - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2019

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Au Japon, le type de résolution contre lequel nous avons le plus souvent voté en 2019 concerne la nomination des administrateurs. La plupart des autres points à l'ordre du jour des assemblées générales des entreprises japonaises sont généralement non litigieux. Le vote sur la nomination des administrateurs est le moyen le plus direct pour les actionnaires de faire part aux entreprises japonaises de leurs préoccupations en matière de gouvernance d'entreprise.

## Allocation des capitaux et mauvais rendements des capitaux propres

Deux principaux enjeux sont à l'origine de la majorité de nos votes contre la réélection des administrateurs des sociétés japonaises. Le premier concerne certaines préoccupations relatives aux politiques d'allocation de capital et aux faibles rendements à long terme des capitaux propres. Le marché japonais a enregistré un certain nombre d'évolutions positives au cours des dernières années, sous l'impulsion notamment du gouvernement japonais désireux d'améliorer les pratiques de gouvernance des entreprises. Pour autant, un grand nombre d'entreprises japonaises pratiquent encore des politiques défavorables aux actionnaires en conservant des quantités excessives de liquidités, en maintenant des participations croisées ou en se montrant réticentes à résoudre certains cas de sous-performance. Dai Nippon Printing et Keyence, un spécialiste des systèmes d'automatisation industrielle, sont deux exemples où les actionnaires ont fait pression sur ces sujets en 2019. Nous avons voté contre la nomination d'administrateurs seniors dans les deux sociétés, aux côtés d'un tiers et de 29 % des actionnaires respectivement.

## Composition des conseils d'administration et conduite

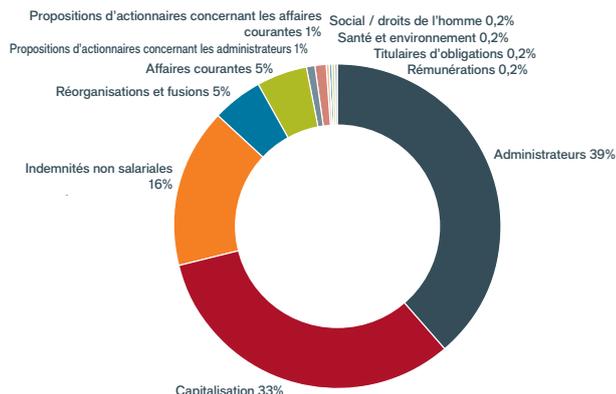
Le deuxième enjeu concerne la composition des conseils d'administration et les questions de conduite. Nous avons voté contre la nomination de nombreux administrateurs non indépendants dans les entreprises japonaises en raison de préoccupations quant au manque d'indépendance des conseils d'administration des entreprises. Nous avons ainsi voté contre la nomination d'un des principaux administrateurs de Suzuki Motors en raison de problèmes de conformité liés à la qualité qui ont été mis en évidence ces dernières années. L'opposition a rassemblé 30 % des votes. Nous avons également voté contre la nomination d'un administrateur senior de Nomura Holdings en raison de préoccupations concernant des fuites d'informations ayant entraîné des sanctions réglementaires. L'opposition a rassemblé 28 % des votes.

## Rémunération des dirigeants

En général, la rémunération des dirigeants n'est pas un problème important dans les entreprises japonaises, où les niveaux de rémunération des dirigeants sont souvent très inférieurs aux niveaux internationaux. Toutefois, il nous arrive de voter contre certaines propositions de rémunération lorsque nous jugeons que celles-ci ne sont pas en adéquation avec les performances. Nous avons voté contre la proposition de prime annuelle et de nouveau plan de rémunération chez Takeda Pharmaceutical en raison des performances passées médiocres et de l'absence de mesures de performance rigoureuses pour l'avenir. L'opposition a regroupé 24 % et 37 % de votes, ce qui est inhabituellement élevé au Japon pour des résolutions de ce type.

## Asie-Pacifique - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2019

### Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au mardi 31 décembre 2019. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Les votes contre les demandes de modification du capital social continuent de représenter plus d'un tiers des votes défavorables sur les marchés de l'Asie-Pacifique. Les réglementations locales autorisent souvent les sociétés à demander des autorisations d'émission importantes qui peuvent provoquer une dilution substantielle du capital des actionnaires existants. Li Ning, société cotée à Hong Kong, qui produit des chaussures et des articles de sport, en est un exemple. Nous avons voté contre un projet d'émission d'actions qui a été rejeté face à l'opposition de 64 % des actionnaires. Un autre exemple est celui de Brilliance China Automotive Holdings, où nous avons voté contre une proposition similaire, aux côtés de 39 % des actionnaires.

### Administrateurs

Les résolutions relatives aux administrateurs sont également une source fréquente de votes « contre ». Souvent, le problème réside dans le manque d'information, empêchant les actionnaires de se faire une idée précise de la composition du conseil d'administration. C'est notamment pour cette raison que nous nous sommes opposés à la proposition de modification du conseil d'administration de Bank Rakyat, une société indonésienne.

Les actionnaires à exprimer leur désaccord représentaient 32 % des votes.

### Administrateurs non exécutifs

Le rôle et les responsabilités des administrateurs non exécutifs suscitent une attention croissante dans les marchés de l'Asie-Pacifique. Au-delà des questions liées à l'indépendance, les actionnaires s'attachent à garantir que les administrateurs apportent une contribution réelle lorsqu'ils sont membres d'un conseil d'administration, mais aussi qu'ils ne soient pas en surnombre et qu'ils fassent preuve d'assiduité. L'opposition à la réélection d'administrateurs ne répondant pas à ces exigences de base a été à l'origine d'un nombre important de votes « contre » au cours de l'année. C'est notamment le cas de City Developments où nous avons voté contre la réélection d'un administrateur en raison d'absences répétées sans justification. L'opposition a rassemblé 24 % des votes.

En Australie, la question des rémunérations est à nouveau celle qui a le plus fréquemment suscité l'opposition des actionnaires. Parmi les cas les plus controversés de ces dernières années figure celui de Goodman, un groupe d'immobilier commercial et industriel. Si la politique de rémunération s'est progressivement améliorée, le comité des rémunérations a été très lent à répondre aux préoccupations des actionnaires. C'est pourquoi nous avons voté contre la nomination du président du comité de rémunération, aux côtés d'un peu plus d'un quart des actionnaires.

La Commission royale d'enquête sur les abus dans le secteur des services bancaires et financiers continue de s'attaquer à de nombreuses entreprises en Australie. Si plusieurs des grandes banques ont effectué des changements importants dans la composition de leurs conseils d'administration et dans leurs politiques de rémunération à la suite de plusieurs scandales, certaines ont néanmoins tardé à réagir. Au cours de l'année, nous avons voté contre la proposition de rémunération chez Westpac en raison d'un déséquilibre entre la rémunération des dirigeants et les performances de l'entreprise et en raison de certains cas de mauvaise conduite. 36 % des actionnaires se sont opposés à la résolution.

### Nous contacter

Pour plus d'informations : +44 (0) 207 818 44 11

Email : [sales.support@janushenderson.com](mailto:sales.support@janushenderson.com)

Site Internet : [janushenderson.com](http://janushenderson.com)

**Janus Henderson**  
INVESTORS

### Informations importantes

Publié en Europe par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Capital International Limited (n° de reg. 3594615), Henderson Global Investors Limited (n° de reg. 906355), Henderson Investment Funds Limited (n° de reg. 2678531), AlphaGen Capital Limited (n° de reg. 962757), Henderson Equity Partners Limited (n° de reg. 2606646), (chacune enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (numéro de registre B22848 au 2 rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier).

Henderson Management S.A. est autorisé à exercer ses activités en France par l'intermédiaire de sa succursale française conformément aux dispositions du passeport européen pour les fournisseurs de services d'investissement en vertu de la Directive 2004/39 du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers. L'agence Française de Henderson Management S.A. est enregistrée en France en tant que Société Anonyme d'un Etat membre de la CE ou partie à l'accord sur l'espace économique européen avec un numéro d'enregistrement 848 778 544 R.C.S. Paris et le siège statutaire à 32 rue des Mathurins, 75008 Paris, France.

Janus Henderson, Janus, Henderson, Perkins, Intech, Alphagen, VelocityShares, Knowledge Shared, Knowledge Shared et Knowledge Labs sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc. CCAT\_1424/0620 FR