Janus Henderson
INVESTORS

REVISIÓN 2021 DE INTERACCIÓN ESG CON EMPRESAS Y DE VOTACIONES

Criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

INTRODUCCIÓN

Janus Henderson Investors es una gestora de inversión activa global líder, comprometida a ayudar a nuestros clientes a alcanzar sus objetivos financieros a largo plazo. Tratamos de ir por delante, anticipándonos y adaptándonos a los cambios para proporcionar, a largo plazo, rentabilidades ajustadas al riesgo, líderes en el mercado. Dicho compromiso incluye el enfoque en la gestión de nuestro negocio y los activos de los clientes en favor de prácticas empresariales sostenibles a largo plazo.

De acuerdo con nuestra filosofía «**Knowledge Shared**», tratamos de actuar con transparencia y comunicar las perspectivas de inversión para ayudar a nuestros clientes a cumplir sus objetivos. Este informe proporciona una visión general del trabajo realizado en materia de interacción medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) a nivel de toda la entidad en 2021 —y compartido en nuestra plataforma de análisis interna—, así como un resumen de la actividad del voto por poder (*proxy voting*).

Los ejemplos de voto mencionados se basan en todas las carteras donde los gestores de cartera de Janus Henderson ejercen el voto delegado y donde la posición adoptada en la votación fue la misma para todas las carteras. Las subsidiarias de Janus Henderson no se incluyen en las conclusiones del informe.

Interacción ESG en la Plataforma de análisis de Janus Henderson

La custodia de fondos es un elemento integrante y natural del enfoque activo a largo plazo en la gestión de inversiones de Janus Henderson. Unas prácticas sólidas de propiedad, como la interacción con los equipos directivos de las empresas, pueden ayudar a proteger y mejorar el valor para el accionista a largo plazo. Como inversores activos a largo plazo, consideramos que el voto y la interacción permiten promover un sólido gobierno corporativo, la rendición de cuentas y la gestión de cuestiones de interacción medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) importantes. Este informe proporciona una visión general del trabajo realizado en materia de ESG a nivel de toda la entidad en 2021 —y compartido en nuestra plataforma interna de análisis—, así como un resumen de la actividad del voto por poder.

El Equipo de gobierno corporativo y custodia de fondos apoya a los equipos de en aspectos importantes de ESG y en el desarrollo de temáticas de custodia de fondos. Más allá de la expectativa de que los equipos de inversión incorporen consideraciones ESG a la interacción con los emisores, según convenga a la estrategia respectiva y las circunstancias individuales.

El equipo de gobierno corporativo y custodia de fondos también se encarga de temas relevantes y emergentes, como el acceso a medicamentos, los derechos humanos y otras cuestiones pertinentes.

Nos hemos adherido a diversos códigos de custodia de fondos, como el del Reino Unido, así como a iniciativas más amplias, como los Principios de la ONU para la Inversión Responsable. En 2021, nos convertimos con éxito en signatarios del Código de custodia de fondos del Reino Unido de la Autoridad de Conducta Financiera, considerado como una referencia en la custodia de fondos para inversiones.

Aspectos destacados de 2021

- Se registraron más de 1.000 compromisos con más de 680 empresas en los que los temas ESG formaron parte del debate
- Se participó en varias interacciones colectivas con homólogos del sector, como la iniciativa del Índice de Acceso a los Medicamentos y la iniciativa de Seguridad de las Presas Mineras y de Arrastre
- Realización de interacciones en una amplia gama de temas E, S y G:

TEMÁTICAS MEDIOAMBIENTALES	TEMÁTICAS SOCIALES	TEMÁTICAS DE GOBERNANZA
Cambio climático – Transición energética	*Capital humano	*Derechos de los accionistas
Cambio climático – Emisiones / Eficiencia energética	*Diversidad, equidad e inclusión	*Informes y divulgación de ESG
Reciclaje / Plásticos / Residuos de envases	*Comunidades	*Remuneración del personal directivo
Uso del suelo y biodiversidad	Cadena de suministro / Derechos humanos	Composición del Consejo de administración / Diversidad
Sostenibilidad inmobiliaria	Consumo y productos	Auditoría y contabilidad
Agua	Seguridad y confidencialidad de datos	Cambio de gestores /Planificación de sucesión
Bonos verdes / Financiación verde	Nutrición y Salud	Ética y cultura de negocios
Diseño y Productos sostenibles	Acceso a las medicinas	Supervisión del Consejo sobre ESG

*Temas más debatidos con empresas durante 2021.
Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021.

Resumen de interacciones

Como custodio responsable del capital, Janus Henderson pretende maximizar el valor a largo plazo para nuestros inversores. Estamos comprometidos con la interacción y las delegaciones de voto como formas de incrementar el valor, incluso alentando a los emisores a mitigar los riesgos ESG importantes, cuando sea conveniente.

A continuación, se presenta un resumen de las principales interacciones que nuestros equipos de inversión han llevado a cabo en una serie de temas ESG en 2021.

Interacciones medioambientales

Cambio climático – Transición energética

La forma en que las empresas apoyan la transición energética descarbonizando sus operaciones y su cadena de suministro, y posicionándose para beneficiarse de la economía de bajas emisiones de carbono, ha estado en la vanguardia de muchas de nuestras interacciones con empresas. En mercados como el europeo, donde el cambio normativo es más acuciante, este es un tema frecuente de interacción. En 2021 nos reunimos con empresas de los sectores de la minería, la siderurgia, el petróleo y el gas, así como la ingeniería, para debatir las vías de descarbonización que cumplieran con las expectativas de la normativa y la sociedad.

Muchos debates de las empresas se centraron en las oportunidades de liderar soluciones innovadoras como la producción de hidrógeno, la fabricación de acero ecológico, la electrificación de las flotas de camiones y la construcción de equipos de electrolizadores y energías renovables. Un tema frecuentemente debatido fue la manera en que las empresas están cambiando la asignación de capital a las tecnologías del futuro, para convertirse en empresas de recursos y energía diversificadas.

En contraste con un enfoque excluyente, muchos equipos de inversión tratan de invertir en empresas que presentan estrategias creíbles de descarbonización. Por ejemplo, el acero es uno de los materiales más reciclables del planeta, pero debido a la falta de disponibilidad de chatarra, la siderurgia sigue dependiendo enormemente de la conversión del mineral de hierro, un proceso con gran intensidad de carbono. Cada tonelada de acero producida a partir de mineral de hierro genera en torno a 2,3 toneladas de CO_2, debido a la energía requerida en el proceso. Interactuamos con los fabricantes de acero en su estrategia de descarbonización, centrándonos en:

1. Carbono inteligente, que incluye tecnologías como la captura, almacenaje y reutilización del carbono y la sustitución de carbón de coque con fuentes de bioenergía;
2. Hidrógeno verde: hidrógeno a partir de fuentes de energías renovables en el proceso de hierro reducido directamente (HRD). Las repercusiones en los costes de ambas opciones son enormes: en primer lugar, para convertir las plantas siderúrgicas, pero sobre todo, para establecer la infraestructura de energía limpia compartida en la sociedad lo que será necesaria para descarbonizar el acero, el cemento, la calefacción, el transporte y otras fuentes de emisiones.

Se debatió con frecuencia el modo en que estas industrias en transición operan dentro del cambiante entorno normativo europeo, incluidas las políticas de cobertura del carbono y el posible apoyo político de la Unión Europea (UE) (por ejemplo, impuestos fronterizos sobre el carbono en las importaciones de acero y contratos por diferencias) para ayudar a los fabricantes de acero a reducir los gastos de explotación. Si una empresa radicada en la UE importa una tonelada de acero desde un país que no cuenta con un mecanismo establecido de precios de carbono como el sistema de comercio de emisiones de la UE (ETS), resulta que el productor de ese acero importado tiene una ventaja de costes en comparación con los fabricantes nacionales de acero de la UE, que tienen que pagar por sus emisiones. A esto se le denomina "fuga de carbono" y amenaza con socavar la rentabilidad de la industria siderúrgica de la UE, impidiendo la inversión en tecnologías de descarbonización. Contabilizar el carbono podría revertir el deterioro económico de la industria siderúrgica de la UE provocado por las importaciones baratas de la última década, cambiando la volatilidad de los márgenes y la capacidad de la industria para invertir en descarbonización.

El sector de la aviación es un objetivo cada vez más importante para los responsables políticos que buscan reducir las emisiones de carbono. Antes de la pandemia COVID-19, la industria de la aviación originaba en torno al 2% de las emisiones globales de CO_2. No obstante, si el crecimiento de las emisiones mantuviera su ritmo histórico, las emisiones de carbono por la aviación podrían multiplicarse por tres de aquí a 2050. La Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) ha suscrito una resolución para alcanzar cero emisiones netas en 2050, con una hoja de ruta que contempla la reducción progresiva de un total de 21,2 gigatoneladas de carbono hasta 20501.

Para las aerolíneas, la manera más eficaz de reducir las emisiones totales es invertir en aeronaves más eficientes y en la nueva tecnología que proporciona la cadena de suministro aeroespacial. El desarrollo de productos con un rendimiento medioambiental superior respecto a la competencia se convertirá en una ventaja significativa para los proveedores en el mercado, afectando en último término a la rentabilidad financiera.

Hoy en día, la industria de la aviación está concentrando su atención en la tecnología de motores y los combustibles sostenibles, como vía principal para reducir las emisiones y ayudar a los clientes a mitigar su impacto climático global. Nuestras conversaciones con las aerolíneas se centraron en el crecimiento del combustible de aviación sostenible (SAF), y en cómo las aerolíneas se estaban asociando con las empresas energéticas para acelerar esta producción. Los SAF son un sustituto del queroseno, y se producen a partir de materias primas sostenibles, como aceite de cocina usado, grasas animales y residuos de cosechas, entre otras. Se suele referir a ellos como combustibles de sustitución directa, ya que pueden ser mezclados de forma segura con los combustibles fósiles actuales. Los SAF son considerados «cero neto» en lugar de «carbono cero», pero ofrecen una considerable reducción del carbono durante todo el ciclo de vida (hasta el 90%). El principal reto que plantean los SAF es la capacidad de producción, representando actualmente menos del 1% del combustible utilizado anualmente para aviación. La escala está limitada por la disponibilidad de materia prima, por el coste de producirlos (cuestan actualmente entre tres y ocho veces más que el queroseno), y por la compleja y cara infraestructura física que se necesita en su producción.

Las iniciativas de captura, utilización y almacenamiento de carbono (CCUS) son un tema de conversación cada vez más frecuente con los emisores, y también nos reunimos con empresas

dedicadas a la captura de carbono para discutir el progreso tecnológico, el modelo/la estrategia empresarial y los vientos de cola de la normativa.

Cambio climático – Emisiones / Eficiencia energética

Interactuamos con numerosas empresas de diferentes sectores a fomentar mejoras en la divulgación de las emisiones de carbono, especialmente las emisiones indirectas de ámbito 3 que se producen en la cadena de valor de una empresa. Dada la gran importancia de las cuestiones relacionadas con el cambio climático, las empresas fueron habitualmente muy receptivas a nuestras recomendaciones sobre la mejora de la recogida de datos, el seguimiento y la divulgación. En la medida de lo posible, hemos compartido comparaciones entre colegas y las mejores prácticas del sector. Este tema está recibiendo mucha atención normativa y, por lo tanto, es un área productiva de interacción en lo que se refiere a cambios aplicados a lo largo del tiempo.

En el caso de las empresas que han establecido objetivos netos de cero, el compromiso se ha centrado con frecuencia en cómo se han determinado los objetivos y cómo se van a cumplir. Ámbito 1 (emisiones directas de fuentes propias o controladas por la empresa) y ámbito 2 (emisiones indirectas procedentes de generar la electricidad, vapor, calefacción y refrigeración consumidos por la empresa informante) los objetivos son más controlables por la empresa, y se asocian frecuentemente con eficiencias operativas. Sin embargo, los planes de reducción del ámbito 3 suelen depender de los socios comerciales, y las empresas deben incentivar a los proveedores para que reduzcan las emisiones. A menudo, para alcanzar estos objetivos de forma realista, son necesarios debates activos y planes de acción, referidos a todos los tipos de productos y a las distintas regiones.

Como parte de nuestras interacciones, a menudo animamos a las empresas a adoptar las normas de mejores prácticas. Entre ellas están la participación en el Proyecto de Revelación de Carbono (CDP, Carbon Disclosure Project), el trabajo con terceros para llevar a cabo evaluaciones físicas y de riesgos climáticos de transición y análisis de escenarios, informes del Grupo de Trabajo sobre Divulgación Financiera Relacionada con el Clima (TCFD) y alineación con la iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia (SBTi) o equivalente.

Reciclaje/plásticos/diseño sostenible

Un tema habitual de interacción con las empresas de bienes de consumo fueron los esfuerzos por mejorar el reciclaje y reducir los envases y los residuos. Por ejemplo, nos pusimos en contacto con una empresa líder en el reciclaje de aluminio para conocer sus índices de recogida y reciclaje, el origen de aluminio procedente de chatarra y el balance de aluminio no procedente de chatarra. Por término medio, por cada tonelada de aluminio producida se emiten unas 15 toneladas de CO_2. Esto puede variar desde emisiones elevadas que superan las 20 toneladas de energía procedente del carbón hasta menos de 4 toneladas utilizando hidráulica.

También colaboramos con una empresa de bienes de consumo en la gestión de inventarios y esfuerzos de la cadena de suministro para utilizar menos materiales vírgenes y ser más circulares.

El reciclaje es una cuestión clave para las empresas de bebidas, especialmente para las que operan en diferentes mercados con requisitos normativos complejos. Por ejemplo, las empresas que operan en la India no pueden utilizar botellas recicladas para sus productos de bebidas, debido a que la legislación india prohíbe el uso de tereftalato de polietileno (PET) reciclado para artículos de uso alimentario. Una de las empresas con las que colaboramos está invirtiendo en tecnología para añadir una capa de sílice que evite el contacto de su producto con el plástico reciclado, y espera que el gobierno apruebe el uso de plástico reciclado en los próximos uno o dos años, con la esperanza de crear un sistema de reciclaje de circuito cerrado en el país.

CASO PRÁCTICO:

Interacciones con la industria de cosméticos

La industria de la belleza se ha centrado cada vez más en la transición de su gama de productos hacia productos más sostenibles. Llevamos a cabo una interacción temática con las empresas de cosméticos, para explorar cómo están abordando la sostenibilidad, y con el objetivo de entender qué empresas están atendiendo al mercado creciente de la belleza "limpia". Las conversaciones se centraron en la transparencia de los ingredientes y la sostenibilidad de la I+D.

Algunas empresas nos pidieron que les diéramos nuestra opinión sobre sus informes, y destacamos que sería positivo que hubiera más transparencia en torno a los ingredientes y el conocimiento de los consumidores, en consonancia con lo que hacen sus homólogas en Estados Unidos y Europa.

Desde entonces, hemos hecho un seguimiento de algunas empresas respecto a la eliminación progresiva de las "sustancias químicas para siempre", las PFAS. Nuestra intención es observar el progreso de cada una de las empresas, en lo que respecta a la transparencia y sostenibilidad de los ingredientes, y seguimos interactuando.

Uso del suelo y biodiversidad

La biodiversidad y la gestión forestal responsable son temas cada vez más importantes para las interacciones. Muchas empresas pretenden gestionar los bosques con fines comerciales, manteniendo (a veces incluso mejorando) la biodiversidad. Esto puede incentivarse a través de productos financieros sostenibles, como líneas de crédito renovable vinculadas a objetivos de biodiversidad. Los grandes activos forestales de la industria son una oportunidad para la captura de carbono a gran escala, ya que los árboles capturan el dióxido de carbono de la atmósfera y lo transforman en biomasa mediante la fotosíntesis. Según la Confederación de Industrias Papeleras Europeas (CEPI), los bosques europeos y el sector forestal tienen un efecto climático positivo, estimado en 806 millones de toneladas equivalentes de dióxido de carbono al año. Esto corresponde a cerca del 20% de todas las emisiones de combustibles fósiles en la Unión Europea.

La iniciativa de la UE "Fit for 55", que forma parte del "Green Deal" europeo, sigue siendo un trabajo en curso en lo que respecta a los bosques, y las opiniones están muy repartidas entre los miembros de la UE, dadas las diferencias entre cada Estado miembro en cuanto a la importancia de los bosques.

En la actualidad, los responsables políticos se concentran en las energías renovables y la movilidad para las medidas de reducción del carbono, pero hacia 2030, la silvicultura puede ser cada vez más importante, ya que se necesitan emisiones negativas para compensar los sectores difíciles de reducir durante la próxima década. Sin embargo, sigue siendo importante hacer seguimiento de las prácticas de las empresas. Por ejemplo, nos comprometimos con una empresa acusada de acaparamiento de tierras y de los impactos ambientales negativos asociados. Estaremos atentos a las acciones de la empresa y a la comunicación al respecto con los grupos indígenas.

También nos pusimos en contacto con empresas alimentarias para hablar del abastecimiento sostenible de soja y aceite de palma. Esto incluía la garantía de compra, la trazabilidad y el modo en que las empresas se aseguran de que los cultivos que compran no se cultivan en tierras deforestadas de Brasil, en el caso de la soja, o en Asia, en el caso del aceite de palma. Una de las empresas con las que hablamos considera que el seguimiento por satélite y el mapeo mediante GPS son una forma eficaz de garantizar que la empresa no adquiere habas de soja procedentes de la tala de bosques y puede mantener un alto grado de trazabilidad. Otro método es abastecerse directamente de los agricultores (evitando a los comerciantes potencialmente carentes de escrúpulos), y hacer que los proveedores se comprometan con los principios del Pacto Mundial de la ONU.

CASO PRÁCTICO:

Iniciativa sobre la minería y las presas de relave

Tras la catástrofe de Brumadinho en Brasil en 2019, cuando el colapso de una presa de relave provocó 270 muertes, Janus Henderson se unió a una iniciativa de compromiso colaborativo destinada a prevenir futuras tragedias. Desde el principio, hemos participado activamente en la Iniciativa de Inversores Globales para Seguridad en Minería y Relave, y hemos participado para asesorar en la redacción de nuevas normas y en el compromiso con las empresas para fomentar las mejoras. La iniciativa logró uno de sus principales objetivos, con la publicación de la primera Norma Industrial Mundial sobre Gestión de Relaves.

La nueva norma fue lanzada en agosto de 2020 por el grupo de inversores, junto con el Consejo Internacional de Metales y Minería, el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y los Principios de Inversión Responsable, con el objetivo final de cero daños a las personas y al medio ambiente. La norma integra seis áreas temáticas, 15 principios y 77 requisitos auditables, y supone un cambio en términos de transparencia, responsabilidad y salvaguarda de los derechos de los pueblos afectados por los proyectos.

En 2021, nuestro compromiso con las empresas mineras en el marco de la iniciativa ha concluido con la publicación por parte de un número significativo de empresas de información sobre las instalaciones de relaves, que ahora se puede rastrear y se incluye en la base de datos nacida de la Iniciativa de colaboración entre inversores en materia de seguridad de las presas de relaves. La interacción con las empresas mineras en materia de residuos se centra ahora en buscar la confirmación de las empresas de que se comprometerán a aplicar la norma.

https://globaltailingsreview.org/

Agua

Además del uso del suelo, la gestión del agua es otro ámbito de interacción creciente con las empresas. Nos hemos puesto en contacto con numerosas empresas, para saber cómo afrontan el riesgo del agua, especialmente en las zonas de alta tensión, y cómo están reduciendo la intensidad del agua. Para algunas empresas, lograr una reducción del uso del agua puede ser un reto importante, ya que el agua es relativamente barata en comparación con la energía, y por lo tanto la reducción del agua supone un retorno mucho menor de la inversión. Sin embargo, la creciente prevalencia de la escasez de agua y la competencia por la demanda entre las empresas y los particulares significa que las empresas que no se adelantan a reducir el uso del agua, o se trasladan a zonas ricas en agua, están acumulando un importante riesgo futuro en cuanto a la sostenibilidad de sus operaciones.

El riesgo del agua es especialmente frecuente para las empresas que operan en China. China sufre una grave escasez de agua, y es uno de los países con mayor déficit hídrico del mundo (la media de recursos de agua dulce per cápita es ligeramente superior a un tercio de la media mundial). También sufre una distribución desigual, con escasez en el norte y el este de China. La calidad del suministro también se está convirtiendo en un problema importante, debido a que más del 30% de los recursos hídricos se consideran de grado 4 o 5 (es decir, no son potables). El aumento de la industrialización y la urbanización están dando lugar a una demanda creciente, lo que agrava aún más el desajuste entre la demanda y la oferta. Se calcula que 400 de las 660 ciudades grandes sufren escasez de agua, y que en 2030 a China le faltarán unos 200.000 millones de metros cúbicos.

Sostenibilidad inmobiliaria

Interactuamos con numerosas empresas inmobiliarias sobre temas de sostenibilidad, incluidos los esfuerzos de las empresas por reducir las emisiones de carbono y aumentar la divulgación de las mismas. En vista de la COVID-19, nos pusimos en contacto con las empresas para saber cómo gestionaban los retrasos en el pago de los alquileres de los inquilinos de viviendas que sufrían dificultades económicas. Animamos a las empresas a comprometerse con RE100 (energía 100% renovable) y EP100 (compromiso de uso inteligente de la energía). También promovimos la participación en el Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) y discutimos sobre cambios significativos en la puntuación. Por ejemplo, la puntuación de una empresa puede reflejar la antigüedad de sus activos, especialmente si se centra en la reutilización de los activos existentes en lugar de hacer demoliciones para construir nuevos. También animamos a las empresas a considerar la posibilidad de vincular la remuneración de los directivos a los objetivos ESG pertinentes.

Como parte de nuestra labor de interacción en materia de ESG, tratamos habitualmente de colaborar con los líderes del sector, para aprovechar e informar nuestra comprensión de las mejores prácticas. Durante una de estas reuniones, exploramos una serie de temas como el rendimiento de la sostenibilidad, la cuantificación de la "S" en ESG, objetivos absolutos de emisiones frente a los basados en la intensidad, carbono incorporado, valores de referencia de terceros y objetivos de emisiones basados en la ciencia. Aunque se han puesto en marcha distintas medidas para lograr el cero neto, actualmente no es posible desarrollar un edificio con cero carbono incorporado ni sustituir todas

las calderas de gas por bombas de calor. Por lo tanto, se sigue previendo el uso de una pequeña cantidad de combustibles fósiles incluso en 2030, que se compensará como último recurso.

También hemos colaborado con un fabricante estadounidense de soluciones para la calidad del aire interior en el impulso de una mayor eficiencia energética y una calidad del aire interior superior en estructuras residenciales y comerciales. Tan solo el 14% de todos los edificios de oficinas comerciales de los 30 mayores mercados de oficinas de EE.UU. cuentan con la "certificación verde" de Commercial Real Estate Services (CBRE) y se ha detectado que menos del 3% del espacio de oficinas actual tiene un alto nivel de calidad del aire interior.

Un estudio realizado por el Centro de Salud Pública de Harvard para el Medio Ambiente Global descubrió que las puntuaciones de la función cognitiva de los trabajadores de oficina eran un 61% más altas en condiciones de construcción ecológica y un 101% más altas en condiciones de construcción ecológica mejorada. Dado que las personas pasan el 90% de su tiempo en interiores, la calidad del aire puede tener un efecto significativo en la salud.

Banca

Nos reunimos con empresas del sector bancario para debatir sobre la financiación sostenible. Esto incluía cuestiones como la eliminación gradual de la financiación del carbón térmico, la alineación de las emisiones financiadas con el acuerdo de París para lograr el cero neto en 2050 o antes, la gestión del nivel de exposición a determinadas industrias intensivas en carbono y la integración de una evaluación del riesgo ESG en la puntuación de la deuda privada. Esto puede influir en la fijación de precios y definir los objetivos para que los préstamos sindicados para petróleo y gas, o de transporte marítimo, incluyan cláusulas de sostenibilidad.

También participamos en un compromiso de colaboración con un banco chino para discutir su gestión del riesgo climático, con el fin de comprender cómo supervisa el banco los riesgos del cambio climático, los objetivos de las finanzas verdes, las pruebas de estrés y la integración del ESG en su proceso de revisión de los créditos. Al fijar China como objetivo nacional el de invertir en activos con bajas emisiones de carbono, los bancos deberán realizar ajustes estructurales para aumentar la concesión de créditos limpios a determinadas industrias/clientes, y controlar los préstamos a las industrias con altas emisiones de carbono. Animamos a la empresa a alinear sus informes sobre el cambio climático con el Carbon Disclosure Project (CDP) y el Grupo de Trabajo sobre divulgaciones financieras relacionadas con el clima (TCFD, por sus siglas en inglés).

Interacciones sociales

Capital humano

Las cuestiones relacionadas con el capital humano siguen siendo un foco de atención importante para la interacción con las empresas. Hemos visto un aumento de las empresas que se enfrentan a acusaciones públicas de acoso e intimidación, y durante el año interactuamos sobre este tema con varios emisores. Hemos presionado a las empresas para que nos mostraran los cambios que han introducido a raíz de las denuncias sobre su cultura del lugar de trabajo, la posibilidad de realizar una auditoría externa, el uso de líneas de ayuda independientes para los empleados y programas de denuncia interna de irregularidades, y las provisiones para formar a la dirección.

Hablamos del compromiso de los empleados con los equipos de dirección y con los presidentes de los consejos de administración, preguntando qué mecanismos se habían establecido para que los Consejos de administración puedan interactuar con los trabajadores, cómo habían funcionado durante la pandemia, y si los Consejos de administración estaban midiendo los resultados con respecto a parámetros clave, como la retención de los empleados.

CASO PRÁCTICO:

Acoso dentro de unidades franquiciadas

Hemos mantenido numerosas llamadas con un minorista estadounidense para hablar de los derechos de los empleados, las protecciones y la supervisión de la gestión de las condiciones en las franquicias. Centramos el debate en el trabajo de restauración, concretamente en las recientes acusaciones de acoso/abuso y en lo que está haciendo la empresa para reforzar su proceso de auditoría de los franquiciados.

Este es un tema complejo para los franquiciadores, porque los empleados de las unidades franquiciadas no son legalmente empleados de la empresa. Insistimos en que lo que ocurre dentro de cada restaurante se refleja en la marca. Presionamos a la empresa para que hiciera más por codificar las normas de la marca, reforzar el proceso de auditoría de los franquiciados y, en última instancia, hacerles responsables cuando fallan a sus empleados o clientes.

Nuestro mensaje a la dirección ha sido que la empresa tiene la oportunidad, a escala mundial, de liderar este tema y establecer las mejores prácticas para los sistemas de restaurantes franquiciados.

Nos pusimos en contacto con empresas del sector de la hostelería en relación con el bienestar de los empleados, la retención y contratación de personal, los indicadores clave de satisfacción de los empleados y los niveles de rotación, y fomentamos que este tipo de magnitudes sobre el capital humano se incluyan en la remuneración de los ejecutivos. La gestión de los turnos y la sobrecarga de trabajo son problemas que las empresas de este sector están tratando de resolver, sobre todo en lo que respecta al personal de servicio. Una de las empresas con las que hablamos estaba probando un nuevo sistema de recogida de existencias para reducir las horas trabajadas. Algunos grupos están bastante descentralizados y, por tanto, pretenden compartir las mejores prácticas entre las distintas empresas, como, por ejemplo, el reparto de salarios y propinas y las prácticas de gestión de turnos.

CASO PRÁCTICO:

Diversidad, equidad e inclusión.

Escribimos a las empresas de una cartera de pequeñas empresas del Reino Unido para destacar la importancia de una serie de cuestiones clave en materia de ESG. Como parte de esto, destacamos la importancia de la diversidad en los Consejos de administración y nuestra política de votación, para responsabilizar al Presidente por cualquier falta de diversidad significativa.

A raíz de la carta, nos pusimos en contacto con numerosas empresas; muchas interacciones fueron conversaciones de seguimiento tras enviar esta carta, en la que se exponía la postura de voto por delegación del fondo sobre diversos temas, incluida la diversidad de los Consejos de administración.

También se organizaron conversaciones para debatir los esfuerzos internos de las empresas para promover una mayor diversidad e inclusión, concretamente con empresas del sector financiero. Hablamos con las empresas para conocer las políticas y los procesos establecidos para contratar, promover y retener una plantilla diversa, el uso de la baja por maternidad, la tutoría inversa, los niveles de rotación y el fomento del uso de los informes sobre diferencias salariales entre hombres y mujeres.

Los contactos se llevaron a cabo para ayudar a analizar cómo se comparan las empresas con sus homólogas, y si están adoptando un enfoque proactivo. Tenemos la intención de seguir trabajando en este tema en los próximos años.

La diversidad y la inclusión siguieron siendo un tema de interacciones en todas las empresas. Hablamos con el presidente entrante de una institución financiera sobre la diversidad en los Consejos de administración y debatimos el valor empresarial de la diversidad, especialmente cuando la proporción de riqueza acumulada por las mujeres está aumentando. Las conversaciones también se centraron en la transparencia de los informes sobre la brecha salarial entre hombres y mujeres y en la necesidad de profundizar en los recursos humanos para mantenerse a la vanguardia en esta cuestión. Hemos animado a las empresas de EE.UU. a hacer públicas sus estadísticas de diversidad EEO-1.

La diversidad racial es otro tema de interacción de creciente importancia, especialmente destacado en el mercado estadounidense. Las prácticas comunes que discutimos eran las destinadas a incrementar la equidad racial, incluyendo una mejor representación de los grupos étnicos minoritarios en los Consejos de administración y en los niveles de gestión, las políticas de contratación, la formación sobre el sesgo inconsciente, la medición de la brecha salarial étnica y las cuestiones de gobernanza de los productos. Por ejemplo, hablamos con una institución financiera sobre sus compromisos para incrementar la equidad racial en la propiedad de la vivienda, los préstamos a empresas y la salud financiera.

CASO PRÁCTICO:

Diversidad en los ensayos clínicos

Dentro de la industria sanitaria, ha habido una persistente infrarrepresentación de la diversidad en los ensayos clínicos. Esto es muy preocupante, ya que está ampliamente reconocido que la terapéutica puede tener efectos diferentes en función de la edad, el sexo, la raza y la etnia. Para obtener una perspectiva más holística de la eficacia y la seguridad de las terapias en una población concreta, las empresas deben mejorar la diversidad de los participantes en el proceso de ensayo clínico.

En 2021, nos pusimos en contacto con una serie de empresas sanitarias sobre esta cuestión, y seguiremos supervisando los progresos a lo largo del tiempo. Muchas empresas han acordado plantear esta cuestión internamente con sus equipos de investigación y desarrollo/ensayos, y nos complace ver que algunas empresas han nombrado un Director de diversidad en ensayos clínicos, y otras se han comprometido a hacer un seguimiento de la diversidad en los ensayos y a hacer públicos estos datos.

Cadena de suministro / Derechos humanos

La gestión de la cadena de suministro ocupó un lugar destacado en muchas conversaciones con las empresas, especialmente a la luz de las perturbaciones debidas a la pandemia de COVID-19. Nos pusimos en contacto con las empresas para comprender cómo es la supervisión de sus cadenas de suministro y la medida en que son auditadas, especialmente en relación con el abastecimiento y la fabricación, que son áreas de alto riesgo. También discutimos el nivel de exposición (o exposición potencial) a países y áreas con altos riesgos de derechos humanos, como el trabajo forzoso.

Hicimos comentarios sobre la información proporcionada por las empresas en materia de derechos humanos, solicitando más información sobre cómo las empresas miden los riesgos de los derechos humanos, y si auditan a terceros proveedores en materia de derechos humanos.

En lo que respecta a la auditoría de la cadena de suministro, algunas empresas dependen en gran medida de las verificaciones de terceros, mientras que otras realizan sus propias auditorías y sus trabajos de diligencia debida. Animamos a las empresas a que las cláusulas de sostenibilidad de sus contratos con proveedores requieran controles rigurosos para garantizar su cumplimiento.

Otra cadena de suministro fue el bienestar animal. Nos pusimos en contacto con un supermercado británico en relación con las acusaciones de que un proveedor criaba cerdos en condiciones abusivas, incumpliendo la normativa local. También pedimos más claridad sobre los procedimientos de la empresa para seleccionar y controlar la calidad de los proveedores en toda la cadena.

CASO PRÁCTICO:

Firmantes del Pacto Mundial de la ONU

Interactuamos con una empresa en relación con la posible infracción del Pacto Mundial de la ONU. La preocupación se basaba en el supuesto suministro de tecnología biomédica y bioinformática a un gobierno que podría utilizarla para la recogida masiva obligatoria de ADN, la ampliación de la vigilancia biométrica y otros posibles abusos de los derechos humanos.

Los objetivos de nuestro contacto eran los siguientes:

- Comprobar si la empresa había diseñado y/o vendido alguna vez productos específicos para determinadas etnias
- Evaluar cómo la empresa está abordando los riesgos, qué medidas se han puesto en marcha hasta la fecha y qué progresos se han hecho
- Animar a la empresa a publicar una política de derechos humanos
- Fomentar que se realicen más análisis de evaluación de riesgos en relación con los cambios en el entorno regulador

Desde entonces, la empresa ha aplicado políticas y procedimientos para ayudar a identificar y restringir las ventas a determinados usuarios finales. Además, la empresa ha creado un comité de bioética formado por altos cargos, que intenta identificar el mal uso previsto de sus productos/tecnología. Han avanzado mucho en el desarrollo de su propia política de derechos humanos, que identifica y aborda las violaciones de los derechos humanos en toda la cadena de valor, incluidos los clientes.

Consumo y productos

Nos pusimos en contacto con empresas de construcción de viviendas, para debatir sobre la seguridad contra incendios tras la tragedia de la Torre Grenfell de Londres, y las cuestiones que esto ha planteado en relación con las especificaciones de construcción y las posibles responsabilidades de los constructores de viviendas. Las convocatorias se celebraron, en parte, con la intención de comprender mejor las complejidades que rodean la evolución actual, y en respuesta a los importantes problemas de reputación que afectan al sector, con propietarios que se enfrentan a graves consecuencias financieras debido a la continua incertidumbre sobre la responsabilidad. El Consejero Delegado desglosó las diversas cuestiones que se están produciendo -tanto en la empresa como en el sector- en cuanto a las provisiones para compensar a los propietarios.

CASO PRÁCTICO:

Acceso a las medicinas

Janus Henderson ha sido un signatario de apoyo del Índice de Acceso a los Medicamentos durante muchos años, y es un inversor principal en un compromiso con una empresa farmacéutica europea. Esta serie de compromisos comenzó en 2019 con el objetivo de animar a las empresas farmacéuticas a mejorar su estrategia de acceso, su gobernanza y sus iniciativas para avanzar hacia el Objetivo de Desarrollo Sostenible 3 de las Naciones Unidas "Buena salud y bienestar" para 2030.

Las empresas se han comprometido a aumentar la transparencia de sus iniciativas de acceso y a seguir colaborando con la iniciativa de Acceso a los Medicamentos, por lo que han destinado más recursos a esta cuestión. La iniciativa ha visto avances en cuanto a la planificación del acceso y la responsabilidad en el plano de la alta dirección. Sin embargo, se trata de un compromiso a largo plazo y los resultados se verán en el transcurso de algunos años.

En cuanto al tema de la nutrición y la seguridad, nos pusimos en contacto con una empresa acusada de enviar paquetes de alimentos inadecuados a las familias de los niños que reciben comidas escolares gratuitas, y organizamos una llamada con la empresa para entender lo que había sucedido, y las medidas que está tomando para evitar que se repita. La empresa explicó el malentendido y el trasfondo de la protesta en redes sociales, y confirmó que el problema se había resuelto.

CASO PRÁCTICO:

Bienestar de los trabajadores de la "gig economy"

Muchas empresas expuestas a la entrega de alimentos y a la economía "gig" han sido objeto de un mayor escrutinio en los últimos dos años en lo que respecta a los salarios y a las prestaciones. El objetivo de este plan de interacción era identificar un modelo de empleo sostenible adecuado para el sector de la distribución de alimentos, estudiando en qué casos las empresas son capaces de equilibrar los intereses de las diferentes partes interesadas y cuáles son las mejores prácticas para lograrlo.

Seguiremos comprometiéndonos y supervisando los progresos de cada una de estas empresas, en lo que respecta al compromiso y el bienestar de los "riders".

También nos pusimos en contacto con una empresa alimentaria para hablar de nutrición y de cómo gestiona su cadena de suministro para garantizar la seguridad alimentaria. Se trata de una cuestión compleja a la que se enfrentan muchas empresas de bienes de consumo, que intentan equilibrar la salud de los consumidores con la posibilidad de elegir, la asequibilidad y la satisfacción de la demanda de los clientes. Forma parte de una conversación más amplia sobre el papel que deben desempeñar las empresas en la promoción de una alimentación sana, en lugar de seguir la demanda de los consumidores o de hacer recaer la responsabilidad por la salud de estos directamente en sus opciones alimentarias. Una empresa alimentaria con la que hablamos sobre el tema del etiquetado de los alimentos y la nutrición destacó un plan interno centrado en animar a los consumidores a consumir menos sal, grasa y azúcar mediante el uso de hierbas y especias como sustitutos.

Compromisos de gobernanza

Las discusiones con los equipos directivos de las empresas se centraron en temas de gobernanza que van desde los derechos de los accionistas, la remuneración, la planificación de la sucesión, la ética y la cultura empresarial, hasta la estrategia y la divulgación de información sobre ESG. Hablamos con empresas cuya fusión o adquisición podría dañar el valor de los accionistas, discutimos los informes de los vendedores en corto y las acusaciones de exageración de ingresos, fraude fiscal o riesgo financiero de las transacciones con partes relacionadas. También nos comprometimos con las empresas, en torno a la temporada de votaciones por delegación, para discutir sobre las resoluciones de los accionistas, incluidas las que pueden mejorar sus derechos. Algunos ejemplos de resoluciones son la eliminación de una estructura clasificada de los Consejos, el derecho de los accionistas a convocar una junta especial, el derecho a actuar mediante consentimiento escrito, la mejora del acceso a la representación o la eliminación de los requisitos de la "píldora venenosa" (la defensa de una empresa contra una adquisición potencialmente hostil o no deseada). También animamos a los directivos a tener una posición accionarial suficiente para demostrar que tenían "piel en el juego" (una participación en la propiedad).

Remuneración de los directivos

Uno de los temas de gobierno corporativo más frecuentes en las conversaciones con la dirección y los miembros del Consejo de Administración fue la remuneración de los ejecutivos. A menudo, llevamos a cabo estas conversaciones antes de las juntas generales de las empresas.

Tuvimos varias conversaciones en profundidad con empresas británicas que proponían pasar a un plan de acciones restringidas (RSP) y alejarse de un plan más ortodoxo de incentivos a largo plazo (LTIP). Compartimos los comentarios sobre la falta de incentivos y el potencial de recompensas sustanciales por el fracaso, que son desventajas inevitables de la nueva estructura. Nos preocupaba que las empresas pasaran de un plan de acciones basado en los resultados a un plan de acciones basado en el tiempo sin condiciones rigurosas de rendimiento, especialmente si la empresa no explicaba adecuadamente cómo se relacionaba esto con su estrategia. Insistimos en la necesidad de transparencia en este ámbito, ya que esperamos que se den suficientes detalles para asegurarnos de que los parámetros utilizados son sensatos y suficientemente sólidos.

En ocasiones, también planteamos nuestra preocupación por el hecho de que los objetivos de ganancias fueran demasiado bajos para el objetivo de beneficios por acción (BPA), y preferimos que los objetivos de ganancias fueran más altos. Debatimos qué indicadores clave de rendimiento eran los más relevantes para los nuevos planes de LTIP, presionamos a la dirección sobre las concesiones de retención, e insistimos respecto del tamaño de las concesiones de LTIP. A menudo, los presidentes de los comités de retribuciones tienen en cuenta nuestros comentarios y presentan una modificación de la propuesta.

También hemos expresado nuestra preocupación por las prácticas en cuanto a remuneración, a menudo hablando con la Presidencia para llamar la atención sobre los motivos por los que habíamos votado históricamente en contra de determinadas prácticas de remuneración y fomentando una mayor transparencia en los cambios realizados. También planteamos nuestras preocupaciones a empresas que habían hecho cambios retrospectivos en las políticas de remuneración, debidos al impacto de la pandemia de COVID-19. En un caso, destacamos esta cuestión votando en contra de la reelección de su Presidente del Comité de Remuneraciones, a causa de la escasa comunicación sobre las modificaciones de su informe de remuneraciones.

Animamos a las empresas a alinear las pensiones de los ejecutivos con el resto de la plantilla, de acuerdo con las prácticas del mercado local. También nos ocupamos de la compensación de los ejecutivos en relación con las indemnizaciones por despido y la concesión acelerada de acciones a los antiguos ejecutivos que habían abandonado la empresa voluntariamente.

Independencia y composición del Consejo de Administración

La composición de los Consejos de administración fue otro de los temas frecuentes en que animábamos a la renovación de los Consejos, su independencia y la diversidad, en muchas conversaciones con la dirección y los consejeros. En algunos casos, animamos a los Consejos de administración clasificados a suprimir esta estructura y, a veces, lo reforzamos votando a favor de las resoluciones de los accionistas para desclasificar el Consejo. En algunas conversaciones con el Presidente, le comunicamos que no someter a todos los Consejeros a la reelección va en contra de las mejores prácticas y, en nuestra opinión como accionista, no es aceptable. Expresamos nuestra preocupación por el hecho de que no hacerlo podría dar lugar a votaciones de protesta sobre otras delegaciones (por ejemplo, la emisión de acciones), lo que podría restringir las palancas estratégicas que el Consejo puede utilizar.

Animamos a empresas de menor tamaño, que aún están creciendo y estableciéndose, a que adopten las mejores prácticas de gobierno corporativo, lo que incluye eliminar los requisitos de votación por mayoría absoluta, y crear Comités de Auditoría, Remuneración y Nombramientos del Consejo, y mejorar los controles internos.

También pusimos en duda el nivel de independencia de los Consejeros que habían tenido un largo mandato, recibían bonificaciones de la empresa, tenían opciones sobre acciones, eran empleados de un accionista importante y/o prestaban servicios de asesoramiento a la empresa, especialmente si el Consejero presidía comités del Consejo. Aunque en muchos casos la ausencia de comités del Consejo de administración reflejaba un Consejo más pequeño, destacamos que esperamos ver la evolución del gobierno corporativo en consonancia con la evolución del crecimiento empresarial.

Hemos interactuado con las empresas que se enfrentan a los intereses de los inversores activistas, apoyando a los candidatos independientes para que se incorporen al Consejo cuando ello redunde en el interés a largo plazo de los accionistas y de la empresa.

También colaboramos frecuentemente con los Consejos de administración para entender las estrategias de planificación de la sucesión. Cuando se estaba llevando a cabo una sustitución, debatimos la calidad de la lista de candidatos, el calendario y el proceso de traspaso.

A menudo hablamos de la gobernanza ESG, preguntando a los equipos directivos sobre la supervisión de la estrategia ESG de sus respectivas empresas, y fomentando la transparencia de los informes y la divulgación. Muchas empresas solicitaron nuestra opinión sobre cómo mejorar su información ESG. Numerosas empresas se esforzaron por sortear la confusa gama de iniciativas y normas ESG. También se nos pidió orientación sobre lo que se consideraba la mejor práctica. Animamos a las empresas a alinearse con las orientaciones del Consejo de Normas de Contabilidad de la Sostenibilidad (SASB) y transmitimos la opinión de que el fomento de una sólida cultura organizativa en materia de ESG es fundamental para garantizar el éxito de los esfuerzos en este ámbito, de lo que se derivará todo lo demás. Muchas empresas se mostraron dispuestas a debatir sobre sus notaciones ESG por parte de terceros, y también mantuvimos conversaciones específicas con empresas que eran señaladas como infractoras del Pacto Mundial de las Naciones Unidas -iniciativa voluntaria basada en el compromiso de los directores generales de aplicar principios universales de sostenibilidad- por parte de proveedores de investigación externos.

CASO PRÁCTICO:

Colaboración con empresas japonesas en materia de gobierno corporativo

Nos unimos a una serie de compromisos de empresas colaboradoras en Japón, organizados por la Asociación Asiática de Gobierno Corporativo (ACGA). El objetivo era establecer un diálogo a largo plazo para promover mejores prácticas de gobierno corporativo. Entre los temas habituales que se abordaron en las conversaciones se encuentran la eficacia de los Consejos de administración, así como su independencia, diversidad, participaciones cruzadas, permanencia de la empresa auditora y la gestión e información de los temas de sostenibilidad.

Los contactos tuvieron algunos éxitos iniciales en cuanto a compromisos de las empresas para una mayor transparencia, y para revisar ciertas prácticas que se han quedado atrás respecto a las normas del mercado local. Se pretende que estos contactos continúen durante un periodo de tiempo significativo, mientras intentamos establecer un diálogo constructivo, tanto con los representantes de la alta dirección como con los Consejeros independientes.

Voto por poder

Janus Henderson suele ejercer los derechos de voto, en representación de los clientes, en las juntas de todas las empresas en las que invierte. Pueden darse excepciones cuando el cliente conserva los derechos de voto, o en casos de bloqueo de acciones (share blocking), restricciones de voto u otras situaciones especiales.

Como gestora activa, nuestra preferencia es interactuar con los directivos y los Consejos de administración para resolver los problemas, en lugar de votar en contra de las propuestas en las juntas de accionistas.

Según nuestra experiencia, este planteamiento tiene más probabilidades de ser efectivo en cuanto a influir en la conducta corporativa. Por lo tanto, tratamos de colaborar activamente con las empresas a lo largo del año y en la fase previa a las juntas anuales de accionistas, con el fin de dialogar sobre cualquier punto del orden del día que pueda resultar controvertido. No obstante, votaremos en contra de una recomendación del Consejo cuando consideremos que lo allí propuesto no defiende los intereses de los accionistas, o cuando la interacción resulte infructuosa.

Para ayudarnos a evaluar el gobierno corporativo de las empresas en las que invertimos, estamos suscritos a ISS (un asesor independiente de votos por poder). ISS proporciona recomendaciones de voto sobre la base de las políticas de gobierno corporativa de Janus Henderson y subraya las principales cuestiones sobre el voto que requieren ser revisadas por los equipos de inversión. Nuestro equipo interno de Gobierno corporativo y custodia de fondos trabaja junto con nuestros equipos de inversión para proporcionar contenido a las decisiones de voto. Los gestores del fondo tienen la última palabra en cuanto a la votación.

Janus Henderson cuenta con un Comité de voto por poder, que es responsable de fijar la posición de la entidad sobre cuestiones importantes sometidas a voto, establecer directrices y supervisar el proceso de voto. El Comité está compuesto por representantes de la administración del fondo, del cumplimiento normativo, de la gestión de la cartera y de la gobernanza y la custodia de fondos. Además, el Comité de Voto por poder es responsable de supervisar y resolver posibles conflictos de intereses con respecto a la votación por poder. Durante 2021, todos los conflictos de intereses identificados como parte del proceso de voto se remitieron al Comité de voto por poder y fueron resueltos de acuerdo con nuestra política y procedimientos.

El préstamo de acciones contribuye de forma importante a la liquidez del mercado, y proporciona una rentabilidad adicional de la inversión para nuestros clientes. No obstante, el préstamo de valores también tiene importantes ramificaciones para la política de gobierno corporativo, ya que los derechos de voto se transfieren con cada acción prestada. A los efectos de votación, mantenemos el derecho a retirar las acciones prestadas en todos los fondos que gestionamos. Todas las decisiones de retirada de acciones son tomadas por el gestor del fondo correspondiente.

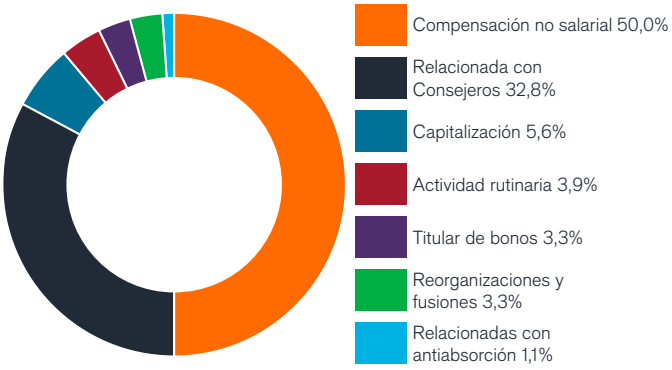
En conjunto, Janus Henderson votó en más de 4.000 juntas de accionistas en 2021. De media, votamos en contra del Consejo en un 7% de los acuerdos propuestos. Esto equivale al voto en contra respecto al menos una recomendación del Consejo en aproximadamente una tercera parte de todas las juntas a las que asistimos.

A continuación, se muestran los principales temas de voto por poder en los mayores mercados globales, junto con ejemplos de algunas juntas significativas donde Janus Henderson votó en contra de las recomendaciones del Consejo. Las juntas significativas se han seleccionado con dos criterios: mostrar los problemas más recurrentes sobre los que Janus Henderson votó en contra del Consejo y aquellas con niveles inusualmente altos de oposición de los accionistas.

Los ejemplos de voto mencionados se basan en todas las carteras donde los gestores de cartera de Janus Henderson ejercen el voto delegado y donde la posición adoptada en la votación fue la misma para todas las carteras. Las subsidiarias de Janus Henderson no se incluyen en las conclusiones del informe.

Reino Unido – Temas de voto por poder 2021 y juntas significativas

Votos en contra por tipo de decisión



Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021. Es posible que el total no sume 100% debido al redondeo.

La remuneración sigue siendo el tipo de decisión más conflictiva en las juntas del Reino Unido. La temporada de voto por poder 2021 en el Reino Unido estuvo dominada por el impacto de la pandemia covid-19, y los comités de remuneración han tenido que tomar con frecuencia algunas decisiones difíciles ante el impacto de la pandemia sobre las empresas. Reconocemos que la situación de cada empresa es única, y que la discreción es una herramienta importante para que los comités de remuneración garanticen que las decisiones se toman en el mejor interés de los accionistas. Sin embargo, en circunstancias difíciles para los empleados, los accionistas y otras partes interesadas, creemos que corresponde a las empresas explicar y justificar plenamente cualquier decisión excepcional adoptada para modificar la política de remuneración.

Una empresa que ejerció una discrecionalidad significativa en respuesta a la pandemia fue Informa. En la Junta General de Accionistas de junio de 2021, el informe sobre las remuneraciones de Informa fue rechazado con un 62% de votos en contra. Se han detectado problemas con los ajustes realizados a las mediciones de rendimiento en los incentivos a largo plazo.

El Comité de Remuneración ejerció su discrecionalidad para sustituir la medición de rendimiento a través de los beneficios por acción (BPA) por el flujo de caja operativo para el último año del periodo de rendimiento, aumentando la adjudicación resultante del premio al 40% del máximo. Sin estos ajustes, el premio habría caducado en su totalidad. La preocupación permanente por la política de remuneración de la empresa nos llevó a votar también en contra del presidente del Comité de Remuneraciones. La oposición quedó apenas por debajo de la mayoría de los accionistas. Además de votar en contra del informe, nos pusimos en contacto con la empresa, con el fin de exponer nuestros puntos de vista y aportar información sobre los cambios necesarios para adecuar la política de remuneración a las buenas prácticas.

Una situación similar se produjo en la empresa de supermercados WM Morrison, donde la empresa excluyó, de los pagos de incentivos, el impacto de los costes de Covid-19, lo que aumentó el desembolso por este concepto. Aproximadamente el 70% de los accionistas, incluido Janus Henderson, votaron en contra del informe sobre las remuneraciones, lo que lo convirtió en uno de los mayores ejemplos en el Reino Unido de discrpepancia de los accionistas sobre las remuneraciones.

Un ejemplo más singular de oposición a la remuneración se dio en la empresa minera Rio Tinto, donde el informe sobre remuneraciones fue derrotado con el voto en contra de aproximadamente el 60% de los accionistas. La empresa había sido criticada por su participación en la destrucción de dos antiguos refugios rocosos aborígenes en Juukan Gorge, Australia Occidental, en mayo de 2020. Tras una revisión del Consejo de administración y la participación de los accionistas, se había determinado que los puestos de varios altos ejecutivos, incluido el del director general, ya no eran sostenibles. Al determinar los acuerdos de salida del director general, el Comité de remuneraciones permitió que se retuviera una parte importante de los importes de incentivos pendientes, lo que suscitaba la preocupación de que las actuaciones del Comité de remuneraciones no reflejasen suficientemente la gravedad de los fracasos en Juukan Gorge.

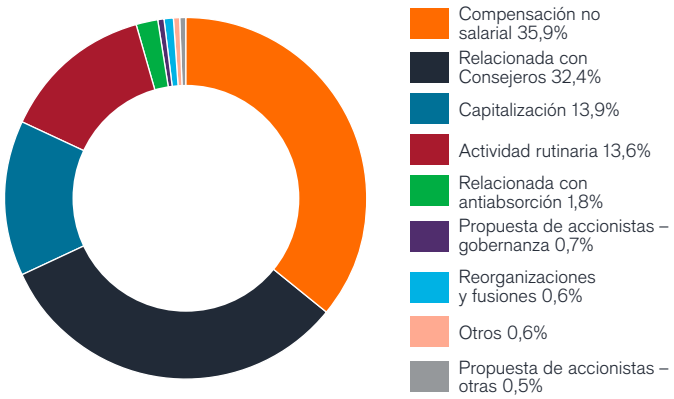
La elección de miembros del Consejo de Administración fue el segundo tipo de resolución más importante en lo que se refiere a nuestra discrepancia. Una tendencia interesante en este sentido es la creciente tendencia de los accionistas a responsabilizar a los presidentes de los comités del Consejo de administración por los fallos en las áreas que supervisan. Actualmente, esto supone constituir comités del Consejo de administración responsables de supervisar las cuestiones ESG, además de los comités de remuneración, auditoría y nombramientos. Un ejemplo durante el año se reflejó en nuestra preocupación por el incidente del Juukan Gorge y la posterior respuesta de la empresa. Nuestro voto fue en contra de la reelección del presidente del comité de Responsabilidad Social Corporativa (RSC). La oposición fue del 26%.

Aunque las cuestiones de sostenibilidad son una parte cada vez más importante de nuestras conversaciones sobre gobernanza con las empresas británicas, todavía hay relativamente pocas propuestas de los accionistas que aborden cuestiones ESG. Esto refleja tanto la dificultad de presentar propuestas como el interés por la participación de los accionistas. Dos de las propuestas más importantes de los accionistas en 2021 fueron sobre cuestiones climáticas en BP y Royal Dutch Shell. Votamos en contra de estas propuestas y a favor de la dirección de ambas empresas por considerar aceptables sus estrategias e informes climáticos. Aunque ambas empresas tienen un importante margen de mejora, y tenemos previsto seguir comprometiéndonos con estas cuestiones, en nuestra opinión están progresando en el establecimiento de objetivos a corto, medio y largo plazo, y por lo tanto está justificado apoyarlas en este momento.

Las referencias a valores específicos no constituyen ni forman parte de oferta o petición algunas para la emisión, venta, suscripción o compra de esos valores. Janus Henderson Investors, alguna de sus asesoras afiliadas o sus empleados podrían tener posiciones en los títulos mencionados en el informe.

Reino Unido – Temas de voto por poder 2021 y juntas significativas

Votos en contra por tipo de decisión



Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021. Es posible que el total no sume 100% debido al redondeo.

Las propuestas de la dirección relacionadas con la remuneración de los ejecutivos fueron la fuente más común de oposición en todos los mercados europeos en 2021. Muchas de las cuestiones en las que se basaba nuestro voto en contra de las propuestas de la dirección son de largo recorrido, data e incluyen una escasa divulgación y transparencia, objetivos de rendimiento inadecuados y la posibilidad de que se produzcan excesos en materias como la compensación por la pérdida del cargo. En 2021, también se prestó gran atención a los desafíos excepcionales de Covid-19 y a la medida en que se realizaron ajustes en la remuneración de los ejecutivos como respuesta. Nos mostramos reticentes a apoyar cambios en los paquetes de incentivos sobre la marcha, únicamente por las condiciones del mercado. Tales cambios requerían una justificación convincente de su interés para los accionistas, y de que fuesen apropiados en el contexto general de las remuneraciones y las condiciones en toda la empresa.

Entre los ejemplos de votaciones significativos en contra de las resoluciones sobre remuneración se encuentran el grupo bancario italiano UniCredit y la empresa inmobiliaria luxemburguesa AroundTown. En la junta de UniCredit votamos en contra de la remuneración, debido a la preocupación por el paquete de incentivos ofrecido al nuevo director general, que incluía una bonificación garantizada (la oposición fue del 46%). Nuestra oposición a la remuneración de AroundTown se basaba en una información excepcionalmente escasa y en la falta de objetivos de rendimiento adecuados para los incentivos. Las dos propuestas correspondientes fueron rechazadas, con una oposición de aproximadamente el 53%.

En la reunión de Saint Gobain votamos en contra de la remuneración, en respuesta a los cambios en los criterios de rendimiento sobre la marcha y a un pago de incentivos para el director general saliente (la oposición fue del 33%). Ipsos, la empresa multinacional de investigación de mercados y consultoría, fue otro ejemplo en el que votamos en contra de la remuneración, debido a los cambios en las condiciones de rendimiento que consideramos que no estaban adecuadamente justificados, y que creaban una discrepancia con el rendimiento de la empresa.

La propuesta de aprobar la política de remuneración del CEO fue rechazada con el voto en contra del 53% de los accionistas.

La elección de miembros del Consejo de administración fue la otra categoría de decisión importante, en los mercados europeos, en la que era más probable que votáramos en contra de la dirección. La causa más habitual era la falta de independencia del Consejo y de los comités, así como la falta de correspondencia entre la proporción del capital social en manos de los accionistas minoritarios y su representación en el Consejo. Otras cuestiones habituales eran la preocupación por el gobierno corporativo en general y por la eficacia y la gestión del Consejo de administración. Una junta que destacó por nuestro voto en contra de la elección propuesta de miembros del Consejo fue la de la empresa alemana de turbinas eólicas Nordex, debido a la preocupación por la falta de independencia del Consejo de administración. La oposición osciló entre el 25% y el 34%.

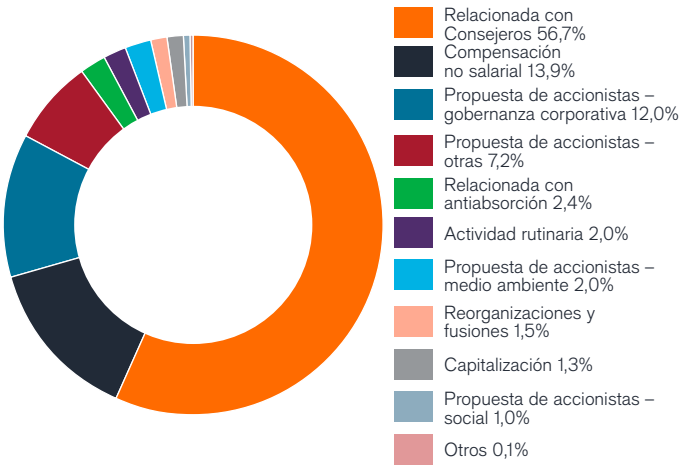
El tercer punto más habitual en el que votamos en contra de las propuestas de la dirección fue el relacionado con cuestiones de capitalización de acciones. En los últimos años se han producido avances considerables, en los mercados de Europa continental, a la hora de restringir las autorizaciones generales de emisión de acciones abiertas dentro de unos umbrales razonables. En los últimos años se han producido avances considerables, en los mercados de Europa continental, a la hora de restringir las autorizaciones generales de emisión de acciones abiertas dentro de unos umbrales razonables. Seguimos votando en contra de las autorizaciones de emisión de acciones que no respetan las prácticas de mercado locales generalmente acordadas. Un ejemplo durante el año 2021 lo encontramos en la empresa alemana de agencias de empleo Amadeus FiRe AG. Votamos en contra de una autorización de emisión de acciones que consideramos excesiva. La resolución fue rechazada con una oposición de los accionistas de aproximadamente el 77%.

Aunque todavía representan una parte relativamente pequeña de las empresas, las propuestas específicas sobre cuestiones medioambientales y sociales están aumentando en toda Europa, y el cambio climático es uno de las principales materias. Según ISS, durante 2021 hubo 19 propuestas presentadas por las direcciones y seis propuestas lideradas por los accionistas sobre cuestiones relacionadas con el cambio climático en los principales índices europeos. Una de las más destacadas fue la de la empresa francesa de petróleo y gas TotalEnergies, que sometió su política climática a la votación de los accionistas.

Prevemos que esta será una tendencia creciente en los próximos años, a medida que aumente el interés de los accionistas por este ámbito, y que los Consejos de administración traten de conseguir el apoyo de los accionistas a sus estrategias de descarbonización. Apoyamos la resolución, que fue aprobada por más del 90% de los accionistas. En nuestra opinión, TotalEnergies ha sido líder entre las grandes petroleras en el desarrollo de la política climática, aunque se necesitará mucho más en los próximos años para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París.

Norteamérica – Temas de voto por poder 2021 y juntas significativas

Votos en contra por tipo de decisión



Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021. Es posible que el total no sume 100% debido al redondeo.

En el mercado estadounidense, el tipo de propuesta de empresa sobre la que más frecuentemente votamos en contra de la dirección fue la reelección de miembros del Consejo de administración. Según ISS, la proporción de Consejeros en empresas estadounidenses dentro del índice Russell 3000 que recibieron menos del 80% de apoyo en las juntas de accionistas alcanzó un máximo de varios años en 2021. Esto refleja la creciente disposición de los grandes accionistas institucionales a votar en contra de los candidatos a miembro del Consejo, debido a la preocupación por las cuestiones heredadas. Los problemas que más se repiten son los fallos importantes de gobernanza, como las limitaciones de los derechos de los accionistas, la falta de independencia del Consejo de administración y la ausencia de respuesta adecuada a las opiniones de los accionistas expresadas en juntas anteriores. Otro tema común para oponernos fue el "over-boarding", en el que los Consejeros no ejecutivos tienen otros múltiples puestos en el Consejo de administración, que exceden a lo que es la práctica del mercado.

En Cable One, un proveedor de comunicaciones de banda ancha, votamos en contra de dos miembros del Consejo y del Comité de gobierno, debido a que la empresa no actuó para enmendar el requisito de supermayoría para promulgar cambios en los estatutos. Otro motivo de preocupación era el número potencialmente excesivo de puestos en el Consejo de administración que ocupaba un Consejero. El nivel total de oposición fue del 53% y, en consecuencia, el Consejero se vio obligado a presentar su dimisión. Al final, el consejo no lo aceptó, pero se exigió al Consejero que redujese sus cargos en el Consejo, en consonancia con las prácticas del mercado.

En Collegium Pharmaceutical, también votamos en contra de un Consejero por motivos de "over-boarding". El Consejero no consiguió el apoyo de los accionistas, y posteriormente se le exigió que presentara su dimisión al Consejo. Esto fue acepado, y posteriormente el Consejero abandonó el Consejo.

La segunda categoría de temas más frecuente para la discrepancia fue la remuneración de los ejecutivos, más comúnmente reflejada por el voto en contra en la votación anual sobre remuneraciones. Nuestra decisión de votar en contra se basó, en la mayoría de los casos, en la preocupación por la alineación de la remuneración y el rendimiento. Votamos en contra sobre la remuneración en Marathon Petroleum, debido a la preocupación por la estructura de los planes de incentivos y la falta de objetivos de rendimiento sólidos aplicados a los incentivos para ejecutivos. La propuesta correspondiente fue rechazada, con una oposición de aproximadamente el 70% de los accionistas.

Tampoco apoyamos la propuesta de remuneraciones en la empresa tecnológica Intel, donde la oposición de los accionistas fue del 61%. La razón del alto porcentaje de oposición fue la preocupación por el altísimo nivel de adjudicación de acciones al nuevo Director general, y la ausencia de condiciones rigurosas de rendimiento aplicadas a este incentivo. Otra gran discrepancia fue la del voto de oposición en la empresa de videojuegos Electric Arts. Votamos en contra debido a la concesión de una cantidad excesiva de acciones al Director general, sin que se aplicaran objetivos de rendimiento suficientemente sólidos. La oposición fue del 58%.

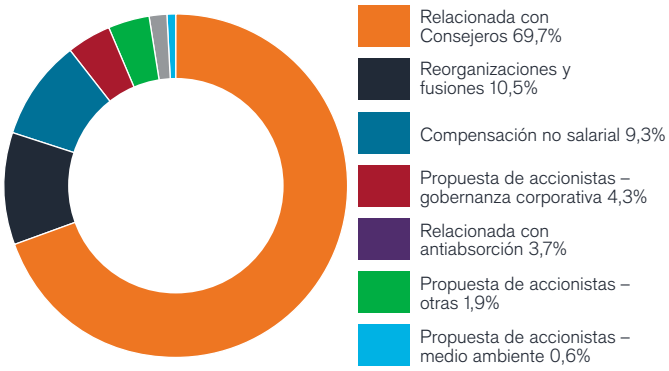
Las propuestas de los accionistas sobre cuestiones de gobierno corporativo que apoyamos con mayor frecuencia estaban relacionadas con el fortalecimiento de los derechos de los accionistas en torno a la elección de miembros del Consejo. Las propuestas que apoyamos, y que fueron aprobadas por la mayoría de los accionistas, incluían la exigencia de una mayoría de votos para la elección de Consejeros (Alarm.com, Axon Enterprise y Redfin) y la desclasificación del Consejo de administración (Charles Schwab y Tesla).

Otras propuestas de los accionistas que apoyamos en cuestiones de gobierno corporativo, que recibieron el apoyo de la mayoría de los accionistas, incluyeron una propuesta para eliminar los requisitos de voto de la supermayoría (CoStar Group).

En 2021 hubo un número récord de propuestas ambientales y sociales de los accionistas, y también un número récord que recibió apoyo mayoritario. Entre los ejemplos de propuestas que apoyamos, y que recibieron el respaldo mayoritario de los accionistas, se encuentran las propuestas para informar sobre la diversidad y la inclusión en Tesla, así como una propuesta para informar sobre los esfuerzos de reducción de las emisiones de ámbito 3 en la empresa energética Chevron. Otra propuesta destacada, que recibió nuestro apoyo y el de un nivel significativo de apoyo de los accionistas, fue una propuesta en Facebook para informar sobre el mal uso de la plataforma. Nos pareció que el apoyo estaba justificado, en vista del altísimo nivel de controversias que afectan a la empresa, relacionadas con los contenidos. En Microsoft, apoyamos una propuesta de los accionistas para que se informase sobre la brecha salarial de género/racial. Aunque reconocemos que Microsoft es líder en muchos aspectos de ESG, en nuestra opinión, una mayor información sobre las estadísticas de la brecha salarial media sería un paso positivo para impulsar la igualdad en la empresa y en el sector.

Japón – Temas de voto por poder 2021 y juntas significativas

Votos en contra por tipo de decisión



Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021. Es posible que el total no sume 100% debido al redondeo.

Las elecciones de miembros del Consejo siguen siendo el punto del orden del día, en las juntas de accionistas de las empresas japonesas, al que más habitualmente nos oponemos. No obstante, la tendencia en el mercado japonés es una mejora gradual de las mejores prácticas de gobierno corporativo en torno a cuestiones clave de votación, como la independencia del Consejo. Según ISS, en junio de 2021, prácticamente todos los Consejos de administración de las empresas tienen al menos un Consejero externo que no es empleado, el 93% tiene al menos dos y el 73% tiene ahora al menos un tercio de los miembros del Consejo que son externos. La diversidad de género también está mejorando, aunque de forma gradual, ya que algo más de la mitad de las empresas japonesas cuentan con al menos una miembro del Consejo. Esta cifra era de aproximadamente una cuarta parte de las empresas hace cinco años.

Nuestra oposición a los Consejeros se basa con mayor frecuencia en las preocupaciones de gobierno corporativo en torno a una falta de independencia del Consejo. Algunos ejemplos son Sumitomo Corporation, donde votamos en contra de un Consejero que no era independiente, y en la que el Consejo de administración carecía de miembros independientes. La oposición fue aproximadamente del 27%. Otro ejemplo fue el de la empresa japonesa de financiación al consumo Aiful, donde votamos en contra de los miembros más veteranos del Consejo de administración, a fin de manifiesto nuestra preocupación por la composición de este Consejo. La oposición fue del 19%.

Una cuestión relacionada, que justificaba los votos en contra de las propuestas de la dirección, era la falta de independencia de los auditores legales, una característica especial del gobierno corporativo japonés. Votamos en contra del nombramiento de auditor legal en la empresa constructora Kyudenko, lo cual recibió la oposición de aproximadamente un tercio de los accionistas.

Las cuestiones relativas a la remuneración de los Consejeros son menos frecuentes en Japón que en otros mercados, ya que las empresas todavía tienden a tener planes de incentivos relativamente modestos en comparación con los estándares mundiales. No obstante, Nixon fue una empresa en la que votamos sobre este tema.

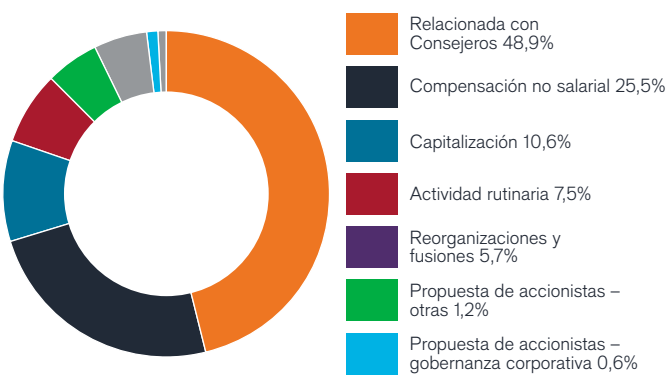
La empresa propuso un plan de opciones sobre acciones que carecía de requisitos de rendimiento adecuados, y de condiciones de adquisición de derechos a largo plazo. La oposición fue del 22%. En Otsuka Corporation, votamos en contra de las primas de jubilación debido a la insuficiente información proporcionada a los accionistas, y la oposición fue inusualmente alta, del 31% con respecto a los Consejeros y del 41% en relación con los auditores legales.

Otra tendencia positiva en materia de gobierno corporativo en el mercado japonés ha sido la prevalencia de los dispositivos antiabsorción. Las llamadas "píldoras venenosas" solían ser muy comunes en las empresas japonesas, pero ahora surgen con mucha menos frecuencia como tema de votación. Cuando se plantean, por lo general nos oponemos a ellas, a menos que se estructuren de manera que se respeten los intereses de los accionistas. En el fabricante de piezas de automóviles y maquinaria agrícola Yorozu, votamos en contra de la aprobación de un plan de defensa frente a adquisiciones. En nuestra opinión, no había justificación suficiente para mantener una defensa contra las adquisiciones que estaba en vigor desde 2006. La propuesta correspondiente fue rechazada, con una oposición de aproximadamente el 39% de los accionistas. También hemos votado en contra de un dispositivo antiabsorción en DKK, un fabricante de instrumentos de medición, donde la resolución se aprobó por muy poco, con un 56% de apoyo.

Las propuestas de los accionistas sobre cuestiones relacionadas con el cambio climático siguen siendo relativamente escasas en el mercado japonés. Una de las propuestas más destacadas de este año fue en Sumitomo Corporation. Votamos a favor de una propuesta que pide a la empresa mejorar la divulgación de los planes, para alinear las inversiones con los objetivos del Acuerdo de París. El apoyo a la propuesta fue del 20%.

Asia Pacífico – Temas de voto por poder 2021 y juntas significativas

Votos en contra por tipo de decisión



Fuente: Janus Henderson a 31 de diciembre de 2021. Es posible que el total no sume 100% debido al redondeo.

En toda la región de Asia-Pacífico, las decisiones sobre miembros del Consejo de administración fueron la mayor fuente de votos discrepantes en 2021. El tema que más preocupó fue la falta de independencia del Consejo de administración. La elevada proporción de empresas con gran número de accionistas suele dar lugar a una composición del Consejo de administración en que pondera mucho la representación del mayor accionista. Con frecuencia votamos en contra de los Consejeros cuando consideramos que falta independencia.

Votamos en contra de dos directores ejecutivos del conglomerado internacional Swire Pacific, con sede en Hong Kong, debido a la preocupación por la composición e independencia del Consejo de administración. La oposición fue del 10%. En la empresa india Reliance Industries, un grupo integrado en los sectores de la energía, los materiales, la venta al por menor, el entretenimiento y los servicios digitales, nuestra oposición a la reelección de dos Consejeros también evidenció una preocupación por la falta de independencia. En la empresa inmobiliaria australiana Vicinity Centres, votamos contra un Consejero por motivos de independencia, y la oposición fue del 21%. Otro tema frecuente en el que votamos en contra de los Consejeros es el exceso de miembros del Consejo de administración. Votamos en contra de un Consejero de la empresa Power Assets de Hong Kong que formaba parte de más de seis Consejos de administración de empresas públicas (30,6% de oposición). En la empresa de Hong Kong Sun Hung Kai Properties, también votamos en contra de los Consejeros, debido a la asistencia irregular a las reuniones del Consejo. La oposición fue del 27%.

Las cuestiones de compensación son la segunda fuente más habitual de votos de la oposición, especialmente en mercados como el australiano. Votamos en contra de una concesión de incentivos en acciones en la empresa de recursos Orocobre. debido a la preocupación por la concesión de bonos relacionados con la fusión y adquisición (M&A) sin condiciones de rendimiento. En nuestra opinión, los incentivos relacionados con las fusiones y adquisiciones deberían estructurarse para recompensar el éxito a largo plazo de las transacciones, y no por la mera realización de estas. En definitiva, un 35% de los accionistas votó en contra de la propuesta. En Cromwell Property Group, hemos votado en contra de la concesión acelerada de acciones al Director general saliente. En nuestra opinión, para garantizar la alineación con los accionistas, las concesiones de acciones deben ser prorrateadas y basadas en el rendimiento. La oposición fue del 29%.

El tercer tema más frecuente en el que votamos en contra fue el de las autorizaciones de capital social que superan lo que consideramos umbrales razonables. China Mengniu Dairy Company registró un nivel inusualmente alto de oposición de los accionistas, con un 49%. Otras empresas con importantes votos en contra en esta cuestión fueron Minth Group (46% de oposición), Shenzhou International (38% de oposición) y China Longyuan Power (22% de oposición).

Otro nivel de oposición relativamente importante se observó en Weichai Power. Votamos en contra de los miembros del comité de auditoría, debido a la escasa información y la ausencia de información sobre el desglose de los honorarios pagados al auditor de la empresa. La oposición fue del 28%.

Una de las reuniones más significativas en Australia fue la de la empresa de recursos Rio Tinto Limited, donde votamos en contra del informe de remuneraciones (61% de oposición) y de un Consejero (26% de oposición) debido a los fallos en la supervisión de riesgos y la gobernanza en Juukan Gorge. También fue importante la junta de accionistas de la empresa de materiales BHP, que se convirtió en la primera empresa de Australia en presentar, para su aprobación por los accionistas, un Plan de Acción para la Transición Climática. Votamos a favor del plan, que recibió el apoyo del 85% de los accionistas.

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITE **JANUSHENDERSON.COM**

Janus Henderson
INVESTORS

Información importante

Los ejemplos de voto mencionados se basan en todas las carteras donde los gestores de cartera de Janus Henderson ejercen el voto delegado y donde la posición adoptada en la votación fue la misma para todas las carteras. Las subsidiarias de Janus Henderson no se incluyen en las conclusiones del informe.

Los puntos de vista que aquí figuran corresponden a la fecha de publicación. Se ofrecen exclusivamente con fines informativos y no deben considerarse ni utilizarse como asesoramiento de inversión, jurídico o fiscal ni como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado. Nada de lo incluido en el presente material debe considerarse una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversión específicos para los requisitos de ningún cliente. Las opiniones y los ejemplos se ofrecen a efectos ilustrativos de temas más generales, no son indicativos de ninguna intención de operar, pueden variar y podrían no reflejar los puntos de vista de otros miembros de la organización. No se pretende indicar o dar a entender que cualquier ilustración/ejemplo mencionado forma parte o formó parte en algún momento de ninguna cartera. Las previsiones no pueden garantizarse y no es seguro que la información proporcionada sea completa o puntual, ni hay garantía con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. A no ser que se indique lo contrario, Janus Henderson Investors es la fuente de los datos y confía razonablemente en la información y los datos facilitados por terceros. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgo, incluida la posible pérdida de capital y la fluctuación del valor.**

No todos los productos o servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él podrían estar restringidos por ley y no podrán reproducirse ni mencionarse sin autorización expresa por escrito, ni utilizarse en ninguna jurisdicción o en circunstancias en que su uso resulte ilícito. Janus Henderson no es responsable de cualquier distribución ilícita del presente material a terceros, en parte o su totalidad. El contenido de este material no ha sido aprobado ni respaldado por ningún organismo regulador.

Las referencias a valores específicos no constituyen ni forman parte de oferta o petición algunas para la emisión, venta, suscripción o compra de esos valores. Janus Henderson Investors, alguna de sus asesoras afiliadas o sus empleados podrían tener posiciones en los títulos mencionados en el informe.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual las entidades que se indican ofrecen productos y servicios de inversión en las siguientes jurisdicciones: (a) en **Europa**, por Janus Henderson Investors International Limited (n.º de registro 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de registro 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de registro 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n.º de registro 2606646), (cada una de ellas registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera) y Henderson Management S.A. (n.º de registro B22848 en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) en **EE. UU.**, por los asesores de inversión registrados ante la SEC que son subsidiarias de Janus Henderson Group plc; (c) en **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales de determinadas jurisdicciones; (d) en **Singapur**, por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (número de registro de la sociedad: 199700782N). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) en **Hong Kong**, Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este material no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) en **Taiwán (República de China)**, Janus Henderson Investors Taiwan Limited, (con funcionamiento independiente), Suite 45 A-1, Taipéi 101 Tower, No. 7. Sec. 5, Xin Yi Road, Taipéi (110). Tel.: (02) 8101-1001. Número de licencia SICE autorizada 023, emitida en 2018 por la Comisión de Supervisión Financiera; (g) en **Corea del Sur**, Janus Henderson Investors (Singapore) Limited, exclusivamente para Inversores profesionales cualificados (según se definen en la Ley de servicios de inversión financiera y mercados de capitales y sus subreglamentos); (h) en **Japón**, Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Entidad de servicios financieros que realiza actividades de gestión de inversión, asesoramiento de inversión y actividad de agencia y actividades de instrumentos financieros de tipo II; (i) en **Australia** y **Nueva Zelanda**, Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades relacionadas, incluida Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (j) en **Oriente Medio**, Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de representación. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta deberá dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU., Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados, inversores y clientes comerciales, según se definen en la jurisdicción aplicable. Prohibida su visualización o distribución al público. Comunicación Publicitaria.

Janus Henderson, Knowledge Shared y Knowledge Labs son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o una de sus subsidiarias. © Janus Henderson Group plc.

GC-0622-119072 06-30-23

200-99-114304 05-22