

RAPPORT 2022 DE VOTES ET DE DIALOGUE ESG AVEC LES ENTREPRISES

Environnement, social et gouvernance (ESG)



Communication à caractère promotionnel. Ne pas redistribuer.

La valeur d'un investissement et ses revenus peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse et il est possible que vous ne récupériez pas le montant investi à l'origine.

INTRODUCTION

Janus Henderson Investors est l'une des principales sociétés de gestion active dans le monde et elle s'est donnée pour mission d'aider ses clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme. Nous aidons nos clients à définir et à atteindre des objectifs financiers ambitieux grâce à des analyses différenciées, une discipline d'investissement rigoureuse et un service de premier ordre. Notre objectif est d'être en permanence dans l'anticipation et l'adaptation au changement afin d'offrir les toutes meilleures performances à long terme ajustées du risque. Cet engagement implique de porter une attention particulière à la gestion de nos activités et des actifs de nos clients, en faisant preuve d'authenticité et de transparence, pour favoriser des pratiques commerciales durables à long terme.

Conformément à notre objectif Investir pour un avenir meilleur ensemble, 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 au plan environnemental, social et de gouvernance (ESG) entrepris par la société en 2022 et publiés sur notre plateforme de recherche interne, ainsi qu'un résumé de nos activités de vote par procuration.

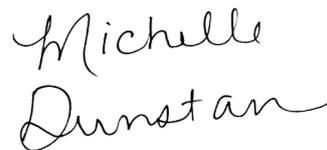
Les exemples de vote de ce rapport sont basés sur tous les portefeuilles pour lesquels les gérants de Janus Henderson ont le pouvoir de voter et pour lesquels la décision de vote était la même dans tous les portefeuilles. Les filiales de Janus Henderson ne sont pas comprises dans ce rapport.

Chez Janus Henderson, la singularité de nos travaux de recherche nous permet d'entretenir un dialogue avec les entreprises et de les sensibiliser. Notre approche de la prise en compte des risques ESG importants sur le plan financier est réfléchie, pratique, fondée sur la recherche et prospective. Nous pensons que cela permet de mieux gérer les risques, d'identifier plus facilement les opportunités et d'améliorer les résultats obtenus.

Nous dialoguons avec les entreprises pour deux raisons : recueillir des informations et agir. Dans le premier cas, il s'agit d'en apprendre davantage sur les risques et les opportunités ESG d'une entreprise et sur la façon dont cette entreprise les gère, et ce afin d'exploiter ces informations dans le processus de recherche et d'investissement. Dans le deuxième cas (dialogue axé sur les résultats), il s'agit (lorsque nous avons identifié des lacunes dans la gestion des risques ESG) d'encourager les entreprises à prendre des mesures spécifiques qui auront une

incidence favorable sur leur valorisation ou leurs flux de trésorerie et, par conséquent, sur les performances à long terme obtenues par nos clients.

Enfin, nous voulons sensibiliser et informer nos clients en leur apportant des éclairages ESG, une démarche qui reflète notre engagement à les aider à atteindre leurs objectifs d'investissement. En 2022, nous avons généré environ 40 documents de réflexion et d'éducation sur des sujets ESG. Dans le cadre de notre mission qui consiste à aider les clients à définir et à atteindre des objectifs financiers plus ambitieux au moyen d'éclairages singuliers, d'investissements disciplinés et d'un service de haut vol, nous exposons les opinions de nos équipes de gestion sous forme d'articles, de vidéos et de livres blancs publiés sur notre site Internet. Nous soutenons publiquement les organes qui fixent les normes et les organisations professionnelles qui travaillent avec les gouvernements pour élaborer des politiques permettant aux investisseurs d'atteindre leurs objectifs d'investissement, y compris celui d'investir de manière durable. Lorsque cela est possible, nous contribuons également aux discussions réglementaires et aux politiques ESG en répondant aux consultations.



Michelle Dunstan
Chief Responsibility Officer

L'investissement responsable : une réalité à l'échelle de l'entreprise

Chez Janus Henderson, nous considérons que l'intégration des considérations ESG importantes sur le plan financier est indispensable à l'accomplissement de notre devoir fiduciaire à l'égard de nos clients. Les défis environnementaux mondiaux tels que le changement climatique, la perte de la biodiversité et la pollution, ainsi que les questions sociétales telles que l'inégalité des richesses et des revenus, l'accès à l'éducation et aux soins de santé, et la cyberguerre représentent des risques matériels substantiels à long terme pour les portefeuilles des investisseurs. En intégrant les considérations ESG importantes sur le plan financier dans nos décisions d'investissement et nos processus de gestion, nous sommes convaincus de pouvoir mieux gérer ces risques afin d'obtenir de meilleurs résultats pour nos clients.

La gérance actionnariale (« Stewardship ») est un élément fondamental de l'approche active et à long terme de Janus Henderson en matière de gestion des investissements. Des pratiques d'actionnariat fortes, au travers de la mise en place d'un dialogue avec les équipes dirigeantes et du vote par procuration, peuvent contribuer à protéger et à améliorer la valeur actionnariale sur le long terme. En tant qu'investisseurs actifs à long terme, nous considérons le vote et le dialogue comme un moyen de promouvoir une gouvernance d'entreprise forte, le sens des responsabilités et la gestion des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) concernées. Nous soutenons un certain nombre de codes de gérance, tels que celui du Royaume-Uni, ainsi que des initiatives plus répandues à l'échelle mondiale, notamment les principes des Nations Unies* pour l'investissement responsable.

Ce rapport propose un aperçu des actions entreprises par la société sur les questions ESG en 2022 et publiées sur notre plateforme de recherche interne, ainsi qu'un résumé de nos activités de vote par procuration.

Faits marquants de 2022

- En 2022, nous avons mené plus de **1 100 engagements** au cours desquels des questions ESG ont été abordées.
- Nous avons voté lors de plus de **5 900 assemblées**, sur plus de **62 000 points**, abordant des questions ESG.
- Nous avons obtenu le statut de signataire du Code de Gérance Britannique 2020 du Financial Reporting Council.

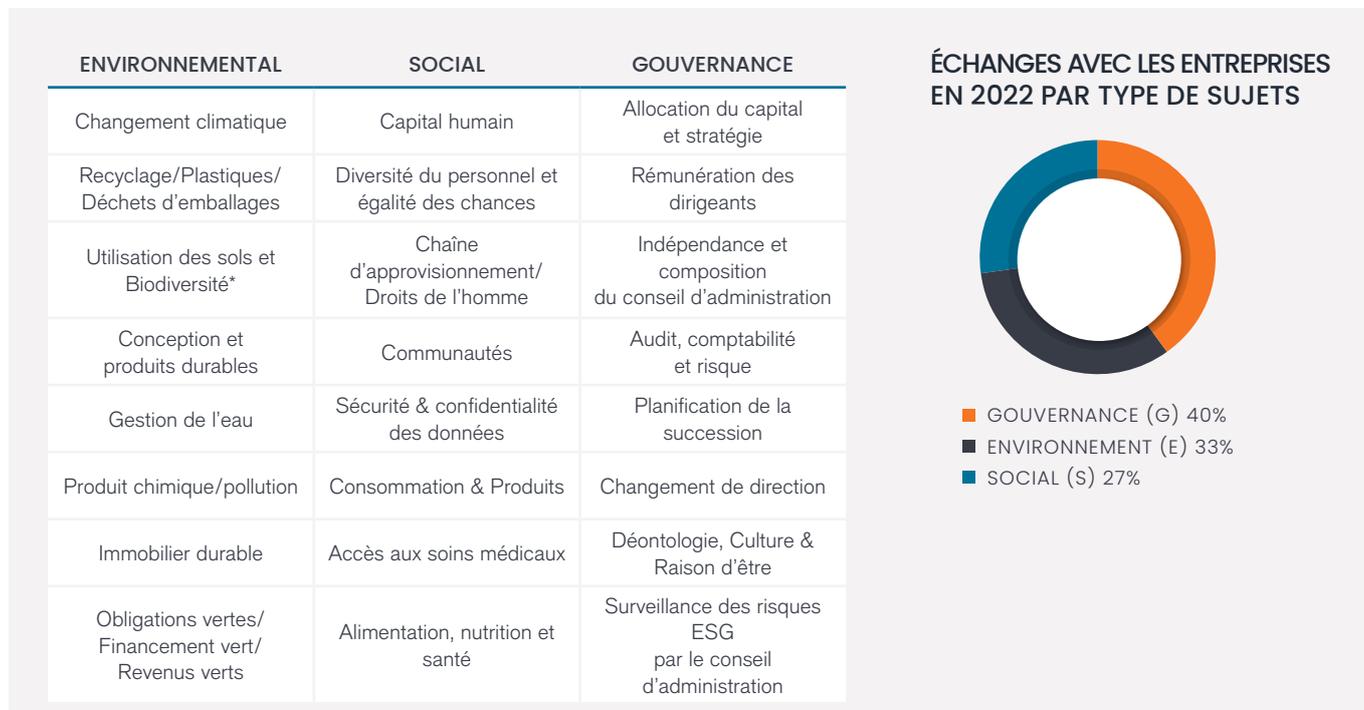
Synthèse des engagements

En tant que garant du capital de ses clients, Janus Henderson se doit de créer pour eux de la valeur à long terme. Lorsque nous dialoguons avec les entreprises et prenons part au vote sur des questions ESG, nous faisons toujours le lien entre la gestion de ces enjeux par une entreprise et leur impact financier sur cette entreprise (ses flux de trésorerie, sa valorisation ou le coût du capital). Il s'agit d'encourager les émetteurs à se saisir de ces enjeux et à gérer les risques et les opportunités y afférents, ce qui est un gage de réussite financière future. Nous nous sommes engagés à augmenter notre implication et à voter par procuration afin d'améliorer la valeur du capital de nos clients, notamment en encourageant les émetteurs à atténuer les risques ESG importants lorsque c'est nécessaire.

L'équipe Investissement responsable et Gouvernance apporte son soutien aux équipes de gestion sur les questions ESG pertinentes et le développement de thèmes d'investissement liés à la gérance. Nous attendons de nos équipes de gestion qu'elles dialoguent avec les émetteurs auprès desquels elles investissent afin d'améliorer leurs performances sur les questions importantes de développement durable, en mettant particulièrement l'accent sur nos trois principaux thèmes de dialogue : **le changement climatique, la diversité, l'équité et l'inclusion et la gouvernance d'entreprise.**

L'équipe Investissement responsable et Gouvernance s'engage également sur des thèmes pertinents et émergents, tels que l'accès aux médicaments, les droits de l'homme ainsi que d'autres questions importantes. Vous

trouvez ci-dessous un résumé des thèmes E, S et G sur lesquels nous nous sommes engagés, ainsi qu'une ventilation des engagements réalisés en 2022 :



Vous trouverez ci-dessous le résumé des principaux engagements que nos équipes de gestion ont menés avec le soutien de notre équipe Investissement responsable et Gouvernance sur toute une série de thèmes ESG en 2022.

Engagements environnementaux

Le dialogue engagé avec les dirigeants d'entreprise sur les questions environnementales a couvert un large éventail de sujets et d'approches. Le changement climatique est de loin le sujet le plus évoqué avec les entreprises. Parmi les autres sujets fréquemment abordés figurent la biodiversité, l'eau et l'économie circulaire, sans oublier la façon dont les risques et les opportunités y afférents sont gérés. L'approche adoptée lors des réunions allait de la revue de plusieurs sujets environnementaux avec une entreprise à l'examen d'un seul sujet, en passant par des réunions thématiques sectorielles. Un exemple de discussion thématique sectorielle couvrant plusieurs sujets environnementaux a eu lieu avec plusieurs fournisseurs de centres de données.

ÉTUDE DE CAS :

Impact environnemental des centres de données



La croissance de la connectivité mondiale, des infrastructures numériques et du *cloud computing* augmente la demande pour des centres de données au point qu'ils sont en train de devenir un élément essentiel de l'infrastructure des villes. Or les centres de données ont généralement besoin de grandes quantités d'énergie et d'eau pour fonctionner. La consommation élevée d'énergie et d'eau dans certains endroits met à rude épreuve les infrastructures disponibles, ce qui risque d'entraîner une augmentation des coûts d'exploitation. Les répercussions sur les réseaux électriques et la disponibilité de l'eau entraînent la mise en place de moratoires sur les nouveaux centres de données dans certaines communautés et, progressivement, l'introduction possible de nouvelles réglementations. Ces risques imposent des améliorations dans l'utilisation de l'énergie et de l'eau.

En raison de l'importance croissante des centres de données, nous avons décidé de mener une analyse thématique et de nous engager auprès des entreprises qui exploitent des centres de données. Au cours de ces entretiens, nous avons constaté que la transparence sur l'utilisation de l'eau était insuffisante et avons donc insisté pour qu'elle soit renforcée, en particulier dans les régions où l'eau est menacée.

Nous avons également pris connaissance de plusieurs innovations qui réduisent les émissions de carbone et la consommation d'eau. Parmi lesquelles l'utilisation de centres de données immergés dans l'eau de mer, ce qui permettrait de réduire la consommation d'énergie de 30 %, le stockage sur ADN qui peut réduire la consommation d'eau et d'énergie de 60 %, et les batteries sans lithium qui offrent une densité de puissance plus élevée et une recyclabilité totale. Les autres éléments de conception bénéfiques comprennent l'installation de compteurs d'eau en temps réel, l'injection de dioxyde de carbone dans l'eau des tours de refroidissement, permettant une réutilisation de l'eau jusqu'à quatre fois, et l'utilisation de techniques de refroidissement par évaporation très efficaces à la place des refroidisseurs mécaniques.

Changement climatique

Le changement climatique reste un sujet de préoccupation majeur pour les gouvernements, les entreprises et les citoyens, comme en témoigne la diversité des mesures prises à ce sujet. Le Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat* (GIEC) continue par exemple de publier des rapports qui mettent en garde

contre l'augmentation des niveaux de gaz à effet de serre et leurs effets sur le climat. Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) a publié une proposition sur la publication d'informations relatives au changement climatique afin de recueillir les commentaires du public, et l'administration Biden a adopté la loi sur la Réduction de l'Inflation qui, entre autres, vise à promouvoir la production d'énergie propre. En Europe, les rapports conformes aux exigences de divulgation de la Taxonomie de l'UE concernant les objectifs en matière de changement climatique sont entrés en vigueur et Climate Action 100+ a passé la majeure partie de l'année à élaborer une mise à jour de la phase 2. Toutes ces mesures sont susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur les flux de trésorerie, la valorisation ou le coût du capital.

Compte tenu de ce qui précède, il n'est pas surprenant que le changement climatique ait été le sujet environnemental le plus fréquemment abordé avec les entreprises. Ces dernières ont eu tendance à être très réceptives aux recommandations sur le changement climatique et ce domaine d'engagement s'est donc révélé fructueux. Ces initiatives de dialogue ont été menées par de nombreuses équipes de gestion et ont aussi bien consisté d'engagements thématiques que d'engagements collaboratifs. Certains engagements collaboratifs se sont déroulés dans le cadre de notre adhésion à des organisations telles que le Groupe d'Investisseurs Institutionnels sur le Changement Climatique (IIGCC) et le Forum des investisseurs. Dans tous les secteurs, les discussions ont eu tendance à se concentrer sur les plans de transition climatique et les informations à fournir. Les échanges sectoriels ont notamment porté sur les émissions de méthane, l'hydrogène vert et l'acier à faible teneur en carbone.

L'année 2022 a été marquée par un changement important, à savoir une nette augmentation des engagements relatifs à la divulgation et aux objectifs concernant les émissions de scope 3, c'est-à-dire les émissions indirectes générées par la chaîne de valeur d'une entreprise. Pour une grande majorité des entreprises, les émissions de scope 3 représentent la majeure partie de leurs émissions de gaz à effet de serre, mais ce sont aussi les plus difficiles à réduire. Lorsque nous avons engagé le dialogue avec les entreprises sur les émissions de scope 3, nous avons partagé avec elles les meilleures pratiques du secteur, encouragé les entreprises à s'engager auprès de leurs fournisseurs pour fixer des objectifs de réduction des émissions, amélioré la conception des produits pour les utilisateurs finaux, et encouragé les entreprises à rejoindre des groupements sectoriels, comme autant de moyens de réduire ces émissions. D'autres requêtes plus ponctuelles ont encouragé les entreprises à adopter des normes de bonnes pratiques telles que la participation au CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) et l'établissement d'objectifs fondés sur la science, que ce soit dans le cadre de la Science Based Targets Initiative (SBTi) ou d'un objectif équivalent.

Conformément à notre annonce publique de faire du climat un thème ESG central, et compte tenu des répercussions financières grandissantes sur les entreprises et les investisseurs, nous avons lancé un plan d'engagement à l'échelle de l'entreprise sur le changement climatique. L'objectif de ce plan était de faire progresser les entreprises en retard en la matière par rapport à leur secteur d'activité afin de les encourager à s'aligner davantage sur leurs pairs

ou, lorsqu'un secteur n'avait pas de leader, d'encourager l'entreprise à en devenir un. Les objectifs de ces engagements étaient spécifiques à chaque entreprise et reposaient sur une analyse rigoureuse de ses initiatives en cours. Pour certaines entreprises, il s'agissait de les encourager à divulguer les émissions de scope 1 (émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées) et de scope 2 (émissions indirectes provenant de la production d'électricité, de vapeur, de chauffage et de refroidissement achetés et utilisés par l'entreprise déclarante) et à fixer des objectifs de réduction pour atténuer les risques qui nous semblent importants pour l'émetteur. Plus fréquemment, nous avons demandé des améliorations concernant la publication des émissions de scope 3, la fixation d'objectifs de réduction des émissions pour les trois scopes, la présentation d'actions crédibles à court terme et l'amélioration des structures de gouvernance interne.

ÉTUDE DE CAS :

Émissions de méthane de l'industrie pétrolière et gazière



On entend de plus en plus parler du fait que les fuites de méthane avaient été sous-estimées par le passé. Étant donné que le méthane est 80 fois plus puissant que le dioxyde de carbone, il est sur le point de constituer un risque climatique à court terme beaucoup plus important que prévu. La réglementation commence à prendre en compte ce problème et, lors de la COP26, 100 pays se sont engagés à réduire leurs émissions de méthane de 30 % d'ici à 2030. Cela est susceptible d'avoir des répercussions financières sur les entreprises qui émettent du méthane.

Nous avons engagé le dialogue avec trois compagnies pétrolières et gazières européennes pour discuter spécifiquement des émissions de méthane et des pratiques de torchage, afin de comprendre leur approche en la matière et les domaines qui posent encore problème. Nous avons demandé à chaque entreprise d'améliorer la communication d'informations et la transparence concernant le méthane et nous avons encouragé une meilleure ventilation des informations sur les émissions par actifs exploités et non exploités, par région et par type d'émission. Nous avons également appelé à une plus grande collaboration de l'industrie pour lutter contre les pratiques de ventilation et de torchage des émissions fugitives dans les points chauds de méthane qui manquent de ressources, ainsi qu'à la définition d'objectifs plus ambitieux et plus spécifiques au méthane, pour passer d'objectifs d'intensité à des objectifs absolus.

Biodiversité

La biodiversité, définie comme la variété de toutes les formes de vie végétale et animale sur terre, fait partie intégrante des écosystèmes. Les écosystèmes sont l'élément vital de notre environnement et fournissent des actifs naturels immensément bénéfiques tels que l'air pur, la purification de l'eau, la protection contre les inondations, la nourriture et la régénération des sols. À l'instar du changement climatique, nos actions en tant que société exercent une pression extrême sur les écosystèmes. On estime ainsi que le taux d'extinction des espèces dû aux conséquences de l'activité humaine est de 100 à 1 000 fois plus élevé que le taux antérieur à l'apparition de l'homme. Pour une entreprise, cela peut avoir des répercussions sur ses flux de trésorerie, sa valorisation ou le coût du capital. Comme pour le changement climatique, il est possible de réduire cet impact et de prendre des mesures pour protéger la

biodiversité, comme en témoignent les engagements mondiaux visant à protéger 30 % de la planète et 30 % des écosystèmes dégradés d'ici à 2030 annoncés à l'issue de la dernière conférence des Nations Unies* sur la biodiversité (COP15).

Fort heureusement, le secteur financier a également commencé à agir. La Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) en est un exemple manifeste. Cette initiative, qui a fait l'objet de plusieurs cycles de consultation publique en 2022, aspire en effet à faire pour la gestion des risques liés à la nature et les informations à fournir ce que la Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD) fait pour le changement climatique. Conscients de l'importance de la biodiversité, les initiatives de dialogue que nous avons menées ont de plus en plus souvent porté sur l'impact financier du déclin de la biodiversité, et notamment sur la déforestation. Cependant, à la différence du changement climatique, sujet sur lequel presque toutes les entreprises ont pris des mesures, l'ampleur des actions pour lutter contre la perte de la biodiversité est beaucoup plus variable.

La majorité des engagements au cours desquels nous avons discuté de la biodiversité ont eu lieu avec des entreprises des secteurs du pétrole et du gaz, de la vente au détail et des fournisseurs de produits alimentaires, de l'habillement et de l'équipement ménager. Nos interventions ont eu tendance à se concentrer sur l'amélioration de la publication d'informations et sur les mesures éventuelles prises par les entreprises pour réduire leur impact sur la perte de la biodiversité et pour gérer les risques financiers y afférents.

Plusieurs entreprises ont indiqué qu'elles considéraient les impacts sur la biodiversité comme non significatifs pour le moment, mais qu'une fois l'élaboration des plans de transition carbone achevée, elles commenceraient à évaluer la nécessité d'objectifs plus larges en matière de biodiversité. D'autres entreprises en sont au stade de l'évaluation de la matérialité et de la publication des informations correspondantes. Par exemple, un détaillant en alimentation a indiqué qu'il était en train de cartographier sa chaîne d'approvisionnement afin d'identifier les zones sensibles en matière de biodiversité. Dans un autre domaine, une entreprise d'articles ménagers a accepté de transmettre des informations au CDP Forest, et nous l'avons encouragée à faire preuve d'une plus grande transparence quant à ses pratiques et aux raisons pour lesquelles elle n'exige pas la certification FSC (Forest Stewardship Council) pour ses produits en bois. Les entreprises les plus avancées ont élaboré des plans ciblés dans des domaines majeurs, ce qui s'explique, du moins en partie, par les difficultés actuelles d'accès aux données. Une entreprise pétrolière et gazière a récemment commencé à inclure le coût associé à la mise en œuvre de plans d'action en faveur de la biodiversité dans le processus de décision relatif aux exploitations à long terme.

Gestion de l'eau

L'eau fait partie intégrante de la biodiversité et des écosystèmes. Son importance pour la vie et la prévalence de son utilisation justifient que la gérance de l'eau soit considérée comme un thème d'engagement à part entière lorsque cet enjeu a des répercussions importantes sur le plan financier. Alors que l'eau semble abondante sur Terre, puisqu'elle couvre plus de 70 % de la surface de notre planète, seuls 3 % de l'eau mondiale est de l'eau douce et la plus grande partie est prise dans les glaciers ou est difficile d'accès, voire inaccessible. Une proportion croissante de la population n'a pas accès à l'eau, ou vit dans des zones où l'eau est rare, et la pénurie d'eau est encore aggravée par les effets du changement climatique. Les sujets de discussion relatifs à la gérance de l'eau comprennent l'utilisation et la gestion de l'eau, les rejets polluants et une utilisation importante dans les

régions soumises à un stress hydrique. Comme pour les autres ressources, il existe une multitude de moyens pour les entreprises de minimiser leur impact sur l'eau, notamment en analysant leur empreinte sur l'eau et en atténuant le stress hydrique par des opérations directes, au sein de leurs chaînes d'approvisionnement, et par une conception réfléchie de leurs produits.

Cette année, nos engagements ont été plus fréquents dans des secteurs spécifiques — fabrication de produits chimiques, technologies de l'information, exploitation minière, habillement et sidérurgie — dans lesquels nous avons principalement discuté de la gestion durable de l'eau et des objectifs de réduction de consommation d'eau, en particulier dans les zones soumises à un stress hydrique. Nous avons aussi encouragé les entreprises à transmettre des informations au CDP Water. Au-delà des engagements pris en termes de réduction de consommation d'eau, certaines entreprises ont pris des mesures pour accroître le recyclage de l'eau afin de réduire leur consommation globale d'eau.

Économie circulaire

Les réserves inexploitées de nombreuses ressources telles que les minéraux et les combustibles fossiles ne dureront pas indéfiniment et l'extraction de ces matériaux peut avoir des effets extrêmement néfastes sur l'environnement, notamment par la contamination de l'air et de l'eau. De même, les produits mis au rebut ont un impact sur l'environnement, en particulier lorsqu'ils sont mal gérés. Par exemple, des plastiques jetés de manière inappropriée se sont dégradés en microplastiques que l'on peut trouver dans certains endroits les plus reculés de la planète. Ces enjeux sont susceptibles d'avoir des répercussions financières importantes sur les entreprises dans lesquelles nous investissons.

Il existe pourtant une alternative qui consiste à ne pas jeter les ressources en fin d'utilisation, mais à les réutiliser ou à les recycler ; c'est ce que l'on appelle depuis peu l'économie circulaire. Le principe théorique de l'économie circulaire est de supprimer les déchets et l'extraction de nouvelles ressources en remettant en circulation les composants d'un produit en fin d'utilisation dans un autre produit, ce qui permet d'allonger la durée de vie des ressources utilisées.

Dans le cadre de la mise en œuvre des principes de l'économie circulaire, les analyses du cycle de vie révèlent qu'une conception de produit réfléchie, l'utilisation judicieuse des ressources lors de la fabrication et la bonne gestion des produits en fin de vie peuvent réduire les impacts de ces produits sur l'environnement et la santé. La mise en œuvre des meilleures pratiques de l'économie circulaire regroupe de nombreux sujets tels que le recyclage, la réduction des déchets, l'augmentation de la durée de vie des produits, l'emballage et l'approvisionnement durable. Janus Henderson collabore régulièrement avec des entreprises sur ces sujets depuis de nombreuses années et l'année 2022 n'a pas fait exception à la règle. Ces initiatives recourent souvent d'autres thèmes environnementaux majeurs tels que le changement climatique, la biodiversité et l'eau.

Ces engagements ont été menés dans de nombreux secteurs, mais les réunions les plus importantes ont eu lieu dans les secteurs de l'électronique, des matériaux de construction, de l'emballage, de l'habillement et de la vente au détail de produits alimentaires. Étant donné que les thèmes liés à l'économie circulaire existent depuis de nombreuses années, les entreprises se sont montrées réceptives aux échanges sur le sujet et disposées à discuter de leurs progrès. Ces rencontres ont révélé que les objectifs de recyclage et de réduction des déchets, tels que l'absence de déchets dans les décharges et les actions associées, étaient les plus courants, tandis que d'autres mesures, comme le passage à des emballages alternatifs et à un

approvisionnement réfléchi, étaient moins fréquentes et se trouvaient à des stades de développement plus ou moins avancés. Les réunions avec certaines entreprises qui travaillent avec des matériaux plus difficiles à recycler, comme le PVC, ont permis d'aborder des sujets avancés sur le recyclage. Grâce à ces engagements, nous avons pu découvrir des innovations telles que le développement de réseaux de collecte spécialisés pour les déchets de post-consommation.

Dans l'ensemble, les discussions avec les entreprises ont avant tout porté sur quelques grands axes de l'économie circulaire, à savoir la réduction des déchets, le recyclage et les engagements en faveur du « zéro déchet ». Nous avons généralement encouragé les améliorations dans plusieurs domaines en fonction des circonstances propres à chaque entreprise. Par exemple, nous avons encouragé une plus grande transparence et une meilleure divulgation des volumes de matériaux utilisés et des pourcentages de contenu provenant de produits recyclés. Dans le même ordre d'idées, nous avons demandé une plus grande transparence sur les flux de déchets d'une entreprise, en indiquant par exemple la répartition en pourcentage entre les déchets et les déchets dangereux et la manière dont les deux flux sont gérés (recyclage, incinération et mise en décharge). Lorsque nous avons abordé la question des déchets en général, nous avons souvent invité les entreprises à s'engager à réduire leurs déchets et leurs déchets dangereux.

Nous avons également mené deux engagements thématiques avec des fabricants d'électronique. L'un d'entre eux portait sur l'attention portée à la conception des produits de manière à encourager la réparation et à faciliter le démontage pour améliorer la réutilisation et le recyclage des composants. Ces deux actions contribuent à réduire la consommation de matériaux vierges et, ce faisant, les effets de l'extraction et de la transformation sur l'environnement. L'autre thème portait sur l'amélioration de la transparence en ce qui concerne l'origine des matières premières. Les fabricants d'électronique s'engagent de plus en plus à incorporer en plus grandes quantités des matériaux recyclés, avec des engagements allant jusqu'à 100 % pour certains matériaux, mais l'origine de ces matériaux n'est pas claire. Dans une économie circulaire idéale, les matières premières utilisées par les fabricants d'électronique proviendraient d'appareils électroniques recyclés, mais la plupart des informations actuelles ne précisent pas l'origine des matières premières utilisées. Nous avons encouragé les entreprises à révéler l'origine de leurs matières premières, idéalement par région. Ces informations permettent aux actionnaires d'analyser les progrès réalisés par les entreprises dans l'adoption des principes de l'économie circulaire et, par conséquent, leur capacité à faire face à un durcissement de la réglementation à l'avenir.

Engagements sociaux

Concernant le « S » d'ESG, le capital humain (y compris les relations de travail et le bien-être des employés) a été le sujet le plus abordé avec les dirigeants d'entreprise en 2022, suivi de près par le thème de la diversité, de l'équité et de l'inclusion (DEI). La diversité, l'équité et l'inclusion sont des questions auxquelles toutes nos équipes de gestion accordent de plus en plus d'importance et ce thème reste l'un des principaux thèmes d'engagement de Janus Henderson. Plusieurs études montrent que les entreprises qui accordent plus de place à la diversité ont tendance à surperformer à long terme. Les droits de l'homme dans les chaînes d'approvisionnement, en particulier celles des fabricants de vêtements et d'habillement, ont constitué un autre domaine d'engagement prioritaire en 2022.

Diversité, équité et inclusion (DEI)

Si l'on considère la direction prise d'un point de vue réglementaire et social, nous considérons la diversité comme une tendance importante qui va continuer à prendre de l'ampleur au fil des ans. Il est de plus en plus démontré que la diversité sur le lieu de travail est bénéfique pour les affaires et peut être considérée comme un indicateur de la culture d'entreprise. Les entreprises qui ne promeuvent pas la diversité peuvent être plus sujettes à des scandales de harcèlement ou de discrimination susceptibles de nuire à leur réputation ou d'entraîner des pertes financières. Bon nombre de nos initiatives de dialogue ont été menées dans des secteurs dont la main-d'œuvre manque historiquement de diversité, par exemple les technologies ou le secteur minier, ou dans des secteurs où la main-d'œuvre féminine est peu rémunérée, comme le secteur de l'hôtellerie et de la vente au détail. Nous avons également examiné les allégations de mauvaise conduite signalées dans les médias, qui peuvent être le symptôme d'un problème culturel systémique plus large et avoir une incidence sur la capacité d'une entreprise à attirer et à retenir les talents.

Nos engagements en matière de diversité et d'inclusion ont pris différentes formes : certains étaient spécifiques à une entreprise, tandis que d'autres étaient thématiques et visaient un groupe d'entreprises confrontées à des problèmes similaires. Certains ont été menés par une équipe de gestion, tandis que d'autres ont été identifiés au niveau du groupe en examinant les participations de l'ensemble de l'entreprise et en identifiant les entreprises en retard dans certains secteurs.

Nos analyses *top-down* ont révélé qu'une entreprise japonaise d'électronique devait faire l'objet d'un engagement spécifique. Après avoir effectué une analyse de son groupe de pairs au niveau régional et mondial, cette entreprise a été identifiée comme accusant un retard par rapport à ses pairs sur le plan de la diversité au niveau du conseil d'administration et de la direction. Les entreprises les plus avancées dans ce secteur fournissaient davantage d'informations sur la diversité dans l'ensemble de l'entreprise, avaient présenté des politiques de lutte contre le harcèlement sexuel, proposaient des horaires de travail flexibles et, dans certains cas, divulguaient les écarts de rémunération entre les hommes et les femmes. Les entreprises japonaises (comme beaucoup d'autres) sont confrontées au risque posé par le vieillissement de la population et la diminution de la main-d'œuvre, et doivent donc faire davantage pour attirer et retenir des talents issus de la diversité afin de rester compétitives à l'échelle mondiale. Par ailleurs, cette entreprise a récemment fait l'objet d'allégations de harcèlement et de discrimination sur le lieu de travail aux États-Unis. Ce problème est considéré comme un risque important dans l'industrie du jeu et peut avoir des conséquences financières significatives, comme en témoignent les récents litiges aux États-Unis. Nous avons donc entamé un dialogue avec la direction de l'entreprise et avons abordé ce sujet à trois reprises. L'entreprise est au courant de nos craintes et nous suivons ses progrès.

D'un point de vue plus thématique, nous nous sommes également engagés auprès d'entreprises de certains secteurs qui ont historiquement manqué de diversité. En 2022, des appels ont été organisés avec deux sociétés de gestion d'actifs basées au Royaume-Uni afin de comprendre les mesures prises pour encourager la DEI au sein de leur organisation. Nous avons pris contact avec les responsables compétents de chacune des sociétés de gestion d'actifs afin d'évaluer la manière dont leurs entreprises cherchaient à accroître la diversité de leur personnel

et de comparer leurs pratiques en matière de DEI à celles de leurs homologues. Les discussions ont porté sur les politiques et les pratiques de ces entreprises en matière de gestion des talents, sur la divulgation d'informations relatives à la diversité et sur leurs engagements futurs en vue d'améliorer la diversité dans l'ensemble de l'organisation.

Alors que la diversité de genre et d'origine ethnique continue de faire défaut dans le secteur de la gestion d'actifs, ces entreprises ont identifié la DEI comme une question importante et sont en train de prendre des mesures pour remédier à ce déséquilibre. Il est encourageant de constater l'amélioration des politiques en matière de congé maternité et paternité, de mentorat inversé ainsi que les efforts déployés pour réduire les niveaux de *rotation du personnel* et l'amélioration de la transparence sur les écarts de rémunération entre les hommes et les femmes. Ces discussions nous ont également permis de faire avancer les entreprises en retard dans ce domaine et de comprendre les défis auxquels elles sont confrontées en termes de recrutement et de suivi. De l'avis général des gestionnaires d'actifs interrogés, c'est au niveau de l'admission des jeunes diplômés que des mesures importantes doivent être prises si l'on veut améliorer la DEI. Cela permettra à davantage d'employés issus de la diversité d'entrer dans le secteur et favorisera une plus grande ouverture de la base d'employés. Nous continuerons à travailler avec ces entreprises afin d'améliorer leurs rapports et leurs performances en matière de DEI.

Le secteur minier est un autre secteur auprès duquel nous nous sommes fortement impliqués sur le thème de la diversité. En 2022, une importante société minière a publié un rapport indépendant sur les problèmes liés à la culture du lieu de travail et proposant un cadre d'action. L'étude, qui a duré huit mois, a permis à plus de 10 000 personnes de partager leurs expériences sur le lieu de travail, avec de nombreux témoignages de harcèlement sexuel, de tentatives de viol, ainsi que de racisme systémique, de harcèlement moral et de sexisme. Nous avons appelé l'entreprise pour comprendre comment ces problèmes avaient pu se produire, si l'équipe dirigeante prenait le rapport au sérieux et quelles actions étaient en place pour corriger les problèmes culturels systémiques sur le lieu de travail.

À la lumière du rapport de cette société sur la culture du lieu de travail, ainsi que de l'enquête du Parlement d'Australie-Occidentale sur le harcèlement systémique dans l'industrie minière qui applique le système du *Fly-in Fly-out*, nous avons contacté plusieurs sociétés minières afin de comprendre comment elles abordaient ce problème. L'enquête du gouvernement a mis en lumière des incidents graves et souligné que l'industrie minière dans son ensemble ne faisait pas assez pour protéger les femmes travaillant sur ces sites.

Nous avons envoyé un courrier électronique à cinq entreprises pour leur demander si une enquête interne avait été menée, si les conclusions en avaient été rendues publiques, quelles mesures avaient été prises depuis et comment l'entreprise mesurait les progrès et les améliorations réalisés. Nous avons ensuite procédé à une analyse des pairs afin d'identifier les meilleures pratiques et nous avons répondu à chaque entreprise en lui faisant part de nos commentaires sur les pratiques actuelles et en lui signalant les domaines dans lesquels elle pourrait encore s'améliorer. Nous sommes conscients qu'il s'agit d'une question complexe et que les améliorations culturelles ne seront visibles qu'après un certain temps. C'est pourquoi nous effectuerons un suivi l'année prochaine afin d'évaluer les progrès accomplis par l'ensemble du secteur.

Les droits de l'homme dans les chaînes d'approvisionnement

Les droits de l'homme dans les chaînes d'approvisionnement des entreprises, en particulier celles des fabricants de vêtements et d'habillement, ont constitué un autre domaine d'engagement prioritaire.

Nous nous sommes rapprochés de certaines entreprises (à la fois des marques mondiales et des entreprises nationales chinoises) afin de comprendre leur exposition à la législation américaine relative aux chaînes d'approvisionnement. Les discussions ont porté sur la manière dont les entreprises auditaient leur chaîne d'approvisionnement et traitaient les éventuelles violations des droits de l'homme. Nous avons encouragé les entreprises à fournir davantage d'informations sur leurs politiques et pratiques en matière de droits de l'homme, le cas échéant, en publiant notamment le code de conduite de leurs fournisseurs et la liste de leurs fournisseurs de premier rang.

Nous nous sommes également entretenus avec des détaillants internationaux qui importent des produits de Chine. Les dirigeants ont évoqué leur processus de *due diligence*, d'évaluation des risques et de suivi, ainsi que les audits de suivi réalisés par des organisations indépendantes, notamment la Fair Labor Association et le Better Work Programme. La question est complexe et politiquement sensible, mais toutes les entreprises avec lesquelles nous nous sommes entretenus s'efforcent d'améliorer la transparence et la communication sur les droits de l'homme au sein de leur chaîne d'approvisionnement.

Notre dialogue avec les entreprises en matière de droits de l'homme a porté plus généralement sur l'approvisionnement responsable. Plusieurs rapports d'ONG et de groupes de défense des droits des travailleurs ont mis en évidence des abus en matière de travail dans les chaînes d'approvisionnement de l'industrie de l'habillement. Il s'agit notamment d'indemnités de licenciement non versées à la suite de fermetures d'usines, de bas salaires, d'heures supplémentaires excessives, de vols de salaires pendant la pandémie de COVID-19 et de violences sexistes. Les chaînes d'approvisionnement des entreprises de l'habillement sont souvent exposées à des pays où la corruption est répandue, où la liberté d'association fait défaut et où les entreprises sont confrontées à un risque politique élevé.

ÉTUDE DE CAS :

Surveillance de la chaîne d'approvisionnement dans l'industrie de l'habillement



Nous nous sommes entretenus avec deux multinationales britanniques de la distribution à la suite d'allégations de mauvaises pratiques de travail. Les deux entretiens (l'un avec le responsable de la conformité éthique des fournisseurs et l'autre avec le responsable mondial de l'approvisionnement en charge de l'habillement) se sont attachés à démontrer le niveau de surveillance de la chaîne d'approvisionnement à différents niveaux. Notamment concernant la politique salariale, la structure de gouvernance chargée de superviser la question des droits de l'homme dans la chaîne d'approvisionnement, le niveau de visibilité/la surveillance sur le terrain/les visites de sites et l'audit par des tiers. Cette dernière discussion a également porté sur la décision de l'entreprise de ne pas se retirer du Myanmar alors que d'autres entreprises comparables l'ont fait ainsi que sur la régularité avec laquelle l'entreprise examine la situation. Nous avons posé des questions sur les risques de conflits d'intérêts entre le service d'approvisionnement et d'autres fonctions comme le service des achats et nous avons été heureux d'apprendre que les services d'approvisionnement jouissaient d'une indépendance suffisante et qu'ils étaient en contact avec le conseil d'administration, avec lequel ils communiquent régulièrement, afin d'examiner ces questions. Au terme de ces discussions, nous avons été confortés dans l'idée que ces deux entreprises disposent d'un contrôle solide (et en progrès) de leurs chaînes d'approvisionnement. Les deux entreprises ont également confirmé une présence locale importante sur le terrain dans tous les principaux pays d'approvisionnement, où elles ont établi des relations solides avec les usines et effectuent des visites et des audits fréquents sur les sites.

Capital humain

Un autre domaine que plusieurs équipes de gestion ont abordé avec les entreprises en 2022 est le capital humain, les relations de travail et le bien-être des employés. Ces discussions ont porté sur un large éventail de sujets, notamment les licenciements de personnel, les conditions de rémunération dans l'ensemble de l'entreprise et la manière dont elles sont reflétées dans les décisions de la direction en matière de rémunération et l'impact des grèves sur la productivité de la main-d'œuvre. De plus, la manière dont les entreprises géraient ou conservaient une culture de travail flexible après la pandémie de COVID, le degré de mobilisation des employés impulsée par les dirigeants, les réponses aux enquêtes menées auprès des employés et les canaux de communication avec les employés ont été évoqués et discutés. Les équipes de gestion abordent fréquemment la question de la fidélisation du personnel et de la rotation volontaire des collaborateurs dans le cadre de leurs entretiens avec la direction de l'entreprise. Un sujet concernant les relations de travail et qui s'est avéré particulièrement important pour les détaillants américains est la manière dont la direction appréhendait les initiatives de syndicalisation de la main-d'œuvre et maintenait un environnement de travail positif et exempt de représailles.

Nous entretenons depuis longtemps un dialogue avec une chaîne internationale de restauration rapide sur les relations du travail. Nous avons organisé de nombreux appels avec l'entreprise pour discuter des droits et de la protection des employés, ainsi que du rôle du siège dans la responsabilisation des franchisés. La discussion s'est concentrée sur le personnel de la restauration, et plus particulièrement sur les récentes allégations de harcèlement et d'abus, ainsi que sur les mesures prises

par l'entreprise pour renforcer son processus d'audit des franchisés. Il s'agit d'un sujet complexe à résoudre, car les employés des établissements franchisés ne sont pas légalement des employés de l'entreprise. Toutefois, compte tenu de l'envergure de l'entreprise, il faut s'attendre à ce que l'opinion publique se saisisse de la question. Nous avons insisté sur le fait que ce qui se passe dans chaque restaurant a un impact sur la marque. Nous avons incité l'entreprise à faire plus d'efforts pour codifier les normes de la marque, renforcer le processus d'audit des franchisés et, en fin de compte, mettre les franchisés devant leurs responsabilités lorsqu'ils ne respectent pas leurs employés ou leurs clients. Le message que nous avons adressé à la direction est que l'entreprise a la possibilité de jouer un rôle de premier plan dans ce domaine et d'établir les meilleures pratiques pour les systèmes de restaurants franchisés au niveau mondial, et nous avons l'intention de continuer à pousser la direction à saisir cette opportunité.

Un autre exemple d'engagement axé sur les relations de travail a été un engagement collaboratif organisé par les membres de l'Asia Corporate Governance Association. Janus Henderson est depuis longtemps membre de cette organisation et fait partie du groupe de travail sur la Chine et sur le Japon. Un engagement de longue date concerne une entreprise technologique chinoise et porte sur le bien-être des livreurs, ainsi que sur la confidentialité des données, la cybersécurité et la gouvernance du conseil d'administration. Le groupe souhaite comprendre comment l'entreprise gère le bien-être et les droits des livreurs (les livreurs ne sont pas des employés de l'entreprise, mais des agences, toutefois ils sont essentiels à l'entreprise). Nous avons discuté des relations de l'entreprise avec les livreurs, de la sécurité et de la formation, des initiatives en matière d'assurance des livreurs et des salaires des livreurs. Nous avons encouragé l'entreprise à fournir davantage d'informations concernant les livreurs dans son prochain rapport annuel et son rapport ESG.

Diversité dans les essais cliniques

L'une des priorités du secteur de la santé a été d'encourager les entreprises pharmaceutiques et biotechnologiques à améliorer la diversité lors de leurs essais cliniques. On constate dans cette industrie une sous-représentation persistante de la diversité dans le domaine des essais cliniques. L'âge, le sexe et les origines ethniques sont susceptibles d'avoir une incidence sur l'innocuité et l'efficacité des produits thérapeutiques. Afin de bénéficier d'une perspective plus globale sur l'efficacité et la sécurité de ces produits thérapeutiques pour une population donnée, les entreprises doivent améliorer la diversité des personnes inscrites dans le processus d'essai clinique. L'élimination de certains obstacles à la participation aux essais cliniques pourrait permettre de réaliser des essais plus inclusifs et de mieux comprendre ces produits thérapeutiques.

Nous continuons à collaborer avec de nombreuses entreprises du secteur de la santé sur la manière dont elles peuvent améliorer la diversité de leurs essais cliniques. Beaucoup de ces échanges avaient commencé l'année précédente et constituaient un suivi, tandis que d'autres étaient un premier échange, en particulier avec les entreprises de dispositifs médicaux et les sociétés de biotechnologie, où l'accent a été moins important sur la diversité dans les essais cliniques. Nous avons encouragé les entreprises à suivre les différentes mesures de la diversité dans les études, à fournir davantage d'informations sur la diversité actuelle des essais et à fixer des objectifs futurs dans ce domaine, afin de rendre l'information plus transparente et plus accessible aux investisseurs.

Au cours des deux dernières années, nous avons constaté une amélioration considérable de la transparence de la part des entreprises sur la manière dont elles abordent la question de la diversité lors des essais cliniques. Quelques entreprises ont depuis nommé des responsables ou constitué des équipes dédiées à l'amélioration de la diversité au sein de leurs essais. Certaines entreprises se sont engagées à soulever cette question auprès des équipes de R&D et d'essais, et d'autres envisagent de se fixer des objectifs futurs en la matière. Nous avons discuté avec de nombreuses entreprises qui s'efforcent d'améliorer la diversité au niveau des chercheurs, ce qui améliorerait la diversité au niveau des essais.

Accès aux soins médicaux

L'Access to Medicine Index (ATMI) classe 20 des plus grandes entreprises de recherches pharmaceutiques du monde en fonction de la manière dont elles gèrent les risques et les opportunités liés à l'accès aux médicaments dans les pays à revenu faible ou intermédiaire. L'indice mesure une série de leviers de valeur dans le secteur pharmaceutique, notamment la fixation des prix, la recherche et le développement, la gouvernance et la conformité. Cet engagement collaboratif est un projet d'engagement à long terme destiné à suivre les progrès des entreprises pharmaceutiques vers la réalisation de l'ODD n° 3 (« Bonne santé et bien-être ») d'ici à 2030. Ce projet représente une occasion unique pour les investisseurs d'inciter collectivement les entreprises pharmaceutiques à atteindre l'ODD n° 3, ainsi que de suivre les progrès et l'impact réalisés grâce à l'engagement.

Nous sommes signataires depuis longtemps de l'Access to Medicine Index et nous sommes l'un des principaux acteurs de cette mobilisation auprès d'une entreprise pharmaceutique européenne depuis 2019. L'objectif de l'engagement collaboratif est d'encourager les entreprises pharmaceutiques à améliorer leur stratégie et la gouvernance en matière d'accès aux médicaments, ainsi que les initiatives connexes mises en œuvre pour atteindre l'ODD n°3 d'ici à 2030. Nous avons été heureux de constater que l'entreprise a obtenu d'excellents résultats dans le classement ATMI de cette année, passant de la septième à la troisième place parmi ses pairs. À nos yeux, le classement ATMI est un indicateur potentiellement révélateur de la capacité des entreprises à prospérer dans les principaux pays en développement. Les échanges ont porté sur les nouvelles opportunités ainsi que sur les progrès et la stratégie future en matière d'accès aux médicaments. Bien que l'approche de l'entreprise en matière d'accès aux médicaments ne suscite pas de préoccupations particulières, une collaboration plus poussée est toujours possible, en particulier dans les domaines où les ressources sont insuffisantes, tels que les maladies infectieuses émergentes et les maladies tropicales, pour lesquelles l'industrie ne dispose que d'un nombre limité de projets et de travaux de recherche et développement.

Nous saluons le travail constant de l'entreprise dans ce domaine, qui se reflète dans les classements après des années d'engagement. L'entreprise dispose du plus important pipeline par rapport à ses pairs évalués pour les maladies non transmissibles et se classe au premier rang de l'indice pour ce qui est de la fourniture de produits (stratégie d'accès aux médicaments adaptée aux différentes catégories de revenus). Nous nous réjouissons également de voir l'entreprise s'attaquer aux problèmes de l'accès aux médicaments en oncologie, un domaine que les sociétés pharmaceutiques ont évité en raison de la complexité et du manque d'infrastructures.

Engagements en matière de gouvernance

La gouvernance est un élément essentiel de l'analyse fondamentale de nos équipes de gestion, puisqu'une bonne gouvernance d'entreprise favorise la prise de décisions et le rendement des investissements à long terme. En conséquence, en 2022, nous nous sommes largement mobilisés auprès des équipes de direction des entreprises et des membres de leur conseil d'administration sur divers sujets de gouvernance, notamment l'allocation du capital et la stratégie de l'entreprise, la rémunération de la direction, l'indépendance et la composition du conseil d'administration, la préparation de la succession, la surveillance par le conseil d'administration des risques et des opportunités ESG.

Approche des engagements en matière de gouvernance

En tant que gardiens efficaces du capital, nous considérons qu'il est de notre responsabilité de promouvoir une gouvernance d'entreprise saine au sein des sociétés détenues en portefeuille. Nos équipes de gestion 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 du dialogue ou 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. Si nous considérons le vote par procuration comme un moyen essentiel d'exercer nos droits et nos devoirs en tant qu'actionnaires, nous considérons l'engagement comme un moyen progressif et potentiellement plus efficace de susciter le changement. 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 mise en place par l'équipe dirigeante.

Rencontres avec les présidents

En 2022, nous avons rencontré les présidents de plusieurs entreprises britanniques, européennes et japonaises, soit directement, soit dans le cadre de réunions organisées par le UK Investor Forum ou l'Asian Corporate Governance Association. Les discussions ont porté sur la composition du conseil d'administration, la stratégie de l'entreprise, la planification de la succession et la surveillance par le conseil d'administration des risques ESG importants sur le plan financier. Certaines de ces réunions ont également été organisées à la suite de propositions d'actionnaires concernant le changement climatique, de demandes d'actionnaires activistes pour une révision stratégique ou lorsque nous étions préoccupés par les décisions de gouvernance prises récemment par le conseil d'administration.

De telles rencontres avec les présidents ont permis de mieux comprendre la dynamique et les relations au sein des conseils d'administration, le rôle joué par le conseil qu'il s'agisse de protéger ou de créer de la valeur, ainsi que le degré de participation et d'implication des membres du conseil d'administration.

La ligne directe de communication entre les gérants de portefeuille et les présidents des sociétés en portefeuille a également permis de prioriser et de mettre l'accent sur les questions pour lesquelles la société concernée était à la traîne. Dans l'ensemble, l'expérience du dialogue avec les présidents des sociétés en portefeuille s'est révélée constructive. Les différentes manières dont les sociétés en portefeuille ont répondu à nos demandes nous ont également donné des indications sur la culture de ces entreprises et leur attitude à l'égard des droits des actionnaires.

ÉTUDE DE CAS :

Prise de décision au sein du conseil d'administration



Nous nous sommes engagés auprès d'une imprimerie allemande dotée d'une structure de gouvernance opaque et à plusieurs niveaux, à la suite de sa récente décision de remplacer le directeur général et de reconduire le président du conseil d'administration. Cette décision manquait de transparence et nous avons estimé que la structure de gouvernance globale était inefficace et devait être modifiée.

Nous avons fait part de notre déception aux organes directeurs et leur avons demandé d'adopter de manière proactive et rapide des pratiques de bonne gouvernance. Nous avons également exprimé notre perte de confiance dans le fonctionnement du conseil d'administration.

À la lumière de notre lettre et de pressions similaires exercées par les actionnaires, le conseil d'administration a réévalué ses décisions récentes et a rectifié sa décision relative à la reconduction du mandat du président du conseil d'administration. L'entreprise nous a ensuite contactés afin de faire preuve de transparence sur sa structure de gouvernance et son processus décisionnel. Depuis, l'entreprise a renouvelé les membres de ses différents conseils. Nous continuerons à collaborer avec l'entreprise pour évaluer l'efficacité des changements entrepris.

Allocation du capital et stratégie

Les récentes difficultés économiques ont amené de nombreuses entreprises à reconsidérer leur stratégie et l'allocation de leur capital. Les entreprises ont également dû évaluer leur stratégie à long terme et leurs politiques d'allocation du capital à la lumière des risques et des opportunités associés au changement climatique. Nous avons engagé le dialogue avec les entreprises de notre portefeuille pour discuter de leur stratégie, un facteur essentiel qui influe sur les perspectives à long terme de l'entreprise, et des changements apportés à la lumière de ce qui précède. Nous avons également discuté de stratégie avec des entreprises peu performantes et des entreprises confrontées à l'intérêt d'activistes.

ÉTUDE DE CAS :

Proposition d'actionnaire demandant à une société de procéder à un rachat d'actions plutôt que de poursuivre sa politique de dividendes actuelle



Une société suédoise opérant dans le secteur de l'éducation a reçu une proposition d'actionnaire lui demandant de procéder à un rachat d'actions, compte tenu de sa situation financière solide et de son profil de génération de trésorerie. Le conseil d'administration de la société suédoise a recommandé de voter contre cette proposition et a maintenu sa politique actuelle en matière de dividendes. Nous nous sommes engagés auprès de l'entreprise pour lui faire part de notre déception face à la réponse inadéquate du conseil d'administration à la proposition concernant le rachat d'actions.

Nous avons discuté avec le directeur général afin de comprendre les raisons pour lesquelles le conseil d'administration avait opté pour une politique de dividendes plutôt que pour un rachat d'actions. Nous avons contesté la décision du conseil d'administration et expliqué pourquoi il était important que l'entreprise fasse preuve de discipline en matière d'allocation du capital. Nous avons débattu des avantages et des inconvénients potentiels des rachats d'actions. Nous avons également expliqué le risque lié au déploiement de capitaux supplémentaires sur les marchés locaux et à la réalisation d'acquisitions.

Le directeur général a pris note de nos commentaires et a confirmé que notre point de vue serait transmis au conseil d'administration. À l'issue de la réunion, nous avons voté en faveur de la proposition d'actionnaire demandant le rachat d'actions. La proposition n'a toutefois pas recueilli le nombre de voix requis par la législation suédoise sur les sociétés. Nous continuerons à surveiller l'entreprise et à insister sur la discipline en matière d'allocation du capital.

ÉTUDE DE CAS :

Gouvernance – changement climatique et allocation du capital



Nous dialoguons depuis de nombreuses années avec une entreprise technologique asiatique sur une série de questions de gouvernance et de problématiques sociales et environnementales qui, selon nous, avaient des répercussions négatives sur les perspectives de croissance à long terme de l'entreprise. Nos premiers échanges avec l'entreprise ont été fructueux et ont abouti au renouvellement du conseil d'administration, qui s'est enrichi d'une expertise climatique. Néanmoins, l'entreprise tarde toujours à réduire significativement ses émissions et à allouer son capital en conséquence, d'où l'absence de réels progrès en matière de gestion des risques climatiques.

Nous avons eu des contacts réguliers avec les dirigeants de l'entreprise pour comprendre l'état d'avancement de sa stratégie de décarbonation et les difficultés rencontrées pour la mettre en œuvre. L'une de nos équipes de gestion a également clairement indiqué à l'entreprise ses attentes et ses intentions de vote, notamment sa volonté de vendre ses actions si aucun progrès n'était réalisé.

À nos yeux, l'entreprise est confrontée à un risque climatique très important, avec de lourdes répercussions financières potentielles. L'absence de mesures fortes pour y remédier a entamé notre confiance quant à ses résultats financiers futurs. Compte tenu de la lenteur des progrès réalisés par l'entreprise, de son incapacité à attirer ou à conserver des administrateurs internationaux de haut niveau et de l'apparition de nouveaux problèmes de gouvernance, l'une des équipes de gestion a décidé de céder sa position après en avoir expliqué les raisons en détail à la direction de l'entreprise.

Nous nous sommes également engagés auprès d'une entreprise technologique basée aux États-Unis et avons remis en question son allocation du capital dans le contexte d'une proposition d'acquisition annoncée par l'entreprise qui était considérée comme destructrice de valeur. Pour plus de détails, voir la section sur le vote à la page 16.

Rémunération des dirigeants

La rémunération des dirigeants reste le sujet de gouvernance le plus fréquemment abordé, en particulier en 2022, dans la mesure où de nombreuses politiques de rémunération devaient être renouvelées l'année suivante. Les discussions sur ce sujet se sont déroulées de différentes manières. Dans de nombreux cas, nous avons examiné les politiques de rémunération proposées et transmis des commentaires écrits aux sociétés du portefeuille après nous être concertés avec nos équipes de gestion. Ces exercices ont abouti à l'élaboration de politiques de rémunération solides et transparentes que nous avons ensuite soutenues lors des Assemblées Générales Annuelles (AGA) suivantes.

Dans d'autres cas, nous nous sommes entretenus avec les présidents des comités de rémunération avant l'AGA de la société. Plus particulièrement en 2022 où nous avons également échangé avec les sociétés en portefeuille à la suite de nos votes défavorables afin d'expliquer nos préoccupations concernant les cadres de rémunération existants.

Ces discussions nous ont par ailleurs permis de présenter notre point de vue sur la possibilité de lier la rémunération des dirigeants à des priorités ESG importantes sur le plan financier. Nous ne sommes pas partisans d'une approche unique pour rattacher la rémunération des dirigeants aux questions ESG. Nous considérons que des conditions de performance claires et ciblées doivent être prévues dans les accords de rémunération, en fonction du stade de l'entreprise. Qui plus est, le cadre global de rémunération se doit d'adopter une vision à plus long terme, clairement alignée sur les intérêts des parties prenantes.

ÉTUDE DE CAS :

Rémunération des dirigeants



Nous avons engagé un dialogue avec une société régionale de services financiers étant donné la difficulté que nous avons à évaluer la rémunération des dirigeants en raison d'une mauvaise communication de la part de la société et d'accords de rémunération complexes. Lors de l'AGA de 2022, nous avons voté en faveur des rapports de rémunération à la suite de notre dialogue fructueux et des améliorations constatées aussi bien dans le cadre de rémunération que dans les informations communiquées.

Nous nous sommes engagés auprès des membres du comité de rémunération pour discuter de son cadre de rémunération et de son intention, et pour en comprendre l'alignement sur la stratégie à long terme de l'entreprise. Nous leur avons fait part de la nécessité de simplifier ce cadre et d'y intégrer à l'avenir des mesures de performance claires et ciblées. Nous avons également profité de l'occasion pour discuter avec les membres du conseil d'administration de l'évaluation du conseil et de la planification de la succession.

Le rapport de rémunération a été approuvé par les actionnaires. Nous avons repris contact avec l'entreprise plus tard dans l'année pour discuter des progrès réalisés sur son cadre de rémunération et donner notre avis.

Indépendance et composition du conseil d'administration

Selon nous, la performance du conseil d'administration est essentielle à la réussite économique d'une entreprise et à la protection des intérêts de ses parties prenantes. En conséquence, nous insistons sur la nécessité de disposer d'un nombre suffisant d'administrateurs indépendants, à l'abri des conflits d'intérêts, afin de garantir l'objectivité des décisions du conseil et sa capacité à remettre en cause la direction de manière constructive. En 2022, nos interventions en matière de gouvernance ont consisté à réaliser des évaluations qualitatives afin de mieux apprécier les compétences et l'expérience des membres du conseil d'administration. Sur la base de ces recherches, nous nous sommes engagés de manière proactive auprès de certaines entreprises pour discuter de la diversité et de l'indépendance des conseils d'administration.

ÉTUDE DE CAS :

Composition du conseil d'administration - renforcer l'indépendance et la diversité



Nous nous sommes engagés auprès d'une compagnie aérienne britannique en raison du manque de diversité et d'indépendance de son conseil d'administration. Nous avons également des réserves quant à la conception et à la publication de la rémunération des dirigeants. Nous pensons qu'une composition efficace du conseil d'administration et des structures de rémunération appropriées sont essentielles à la réussite économique d'une entreprise et à la protection des intérêts des actionnaires.

L'équipe centrale Investissement responsable et Gouvernance, en collaboration avec l'équipe de gestion, a organisé un entretien spécifique avec le président et administrateur non exécutif, ce qui n'avait pas été le cas auparavant, afin de discuter des questions évoquées plus haut et de comprendre son point de vue.

Cela nous a permis d'entrer en contact avec le président et administrateur non exécutif de l'entreprise, ce qui n'était pas facile jusque-là. Cet engagement nous a permis de comprendre les mesures prises par l'entreprise pour améliorer la diversité et l'indépendance du conseil d'administration. Cela nous a également permis de remettre en question la structure de rémunération existante et de soutenir la proposition de l'entreprise de passer à une structure de rémunération plus solide pour les cadres à partir de l'année prochaine. Compte tenu de ces échanges, les équipes de gestion ont décidé de voter lors de la prochaine assemblée générale de l'entreprise pour soutenir la direction sur la question de la rémunération des dirigeants et l'inciter à améliorer la composition du conseil d'administration. Nous continuerons à suivre les progrès réalisés et à collaborer avec l'entreprise.

De la même manière, nous avons également discuté avec une société minière canadienne au sujet de l'indépendance et de la diversité de son conseil d'administration. L'entreprise a pris acte de notre préoccupation et a renouvelé son conseil d'administration au début de l'année 2023.

Autres thèmes abordés

En 2022, nous nous sommes également entretenus avec les conseils d'administration de plusieurs entreprises dans lesquelles nous avons décelé des risques concernant la succession. Les discussions ont porté sur les mesures prises pour évaluer le vivier de talents de l'équipe dirigeante et le développement des candidats potentiels.

En 2022, nous avons multiplié les échanges avec les conseils d'administration pour comprendre comment ils exerçaient une surveillance des risques ESG importants sur le plan financier, tels que la cybersécurité, la lutte antimonopole, la protection des données et la gestion du capital humain. Ces discussions nous ont permis de rappeler l'importance de ces questions pour nous en tant qu'investisseurs et de comprendre le cadre de gestion des risques des entreprises et le rôle du conseil d'administration.

ÉTUDE DE CAS :

Gouvernance - protection de la vie privée, sécurité des données et divulgations



Nous travaillons depuis plusieurs années avec une entreprise de médias sociaux basée aux États-Unis, afin d'encourager l'amélioration de sa gouvernance d'entreprise. Notre démarche visait également à traiter un grand nombre de questions relatives à la protection de la vie privée et à la sécurité des données, qui sont des facteurs déterminants pour les perspectives à long terme de l'entreprise.

Nous avons organisé plusieurs réunions, d'abord avec le responsable mondial du contenu et des droits de l'homme. Bien que nous ayons constaté certaines initiatives constructives, telles que l'adhésion de l'entreprise au Pacte Mondial des Nations Unies* (UNGC), les pratiques de l'entreprise sur la question essentielle de l'alignement de l'équipe dirigeante sur le bien-être des utilisateurs et le respect des droits de l'homme continuent de nous préoccuper. En 2022, nous avons pris contact avec l'entreprise pour obtenir des explications et discuter de cette question.

Dans le cadre de cet engagement, nous avons donné des exemples d'indicateurs susceptibles d'être intégrés dans les rapports afin de fournir une mesure plus complète de l'alignement ESG. Parmi ces indicateurs, on peut citer le temps de réponse aux préoccupations des utilisateurs, ainsi que d'autres statistiques relatives à la santé mentale et à l'engagement de groupes significatifs. Nous avons toutefois clairement indiqué que l'entreprise était bien mieux placée pour fixer ses propres objectifs transparents en matière d'alignement. Lors de l'AGA de 2022, l'une de nos équipes de gestion a voté en faveur des propositions d'actionnaires demandant un président du conseil d'administration indépendant et un rapport sur l'évaluation de l'impact sur les droits de l'homme par un tiers, ce qui va dans le sens de notre engagement.

ÉTUDE DE CAS :

Engagements thématiques - gouvernance d'entreprise dans les entreprises de télécommunications privées



Nous avons entrepris des démarches proactives auprès de deux entreprises privées européennes de télécommunications en matière de gouvernance d'entreprise, dans la mesure où ces questions peuvent avoir une incidence importante sur les résultats financiers à long terme.

Au cours de l'année, une réunion a été organisée avec le directeur juridique et le responsable des relations investisseurs de ces entreprises afin de discuter de leur structure de gouvernance et des bonnes pratiques. Les deux sociétés ont été récemment radiées de la cote. Ces discussions nous ont permis de mettre en évidence les défis auxquels les investisseurs obligataires sont confrontés dans les sociétés privées, compte tenu de la structure de l'actionariat et du nombre réduit d'informations à fournir.

Nous avons ainsi pu comparer et confronter les pratiques de gouvernance de ces deux entreprises. Alors que l'une d'entre elles a conservé la plupart des structures de gouvernance généralement observées dans les sociétés cotées en bourse, l'autre s'est considérablement éloignée des exigences en la matière. Après ces réunions, nous avons eu des échanges réguliers avec ces entreprises. Nous leur avons transmis des recommandations à adopter de manière proactive et dans les meilleurs délais, qui pourraient contribuer à renforcer la confiance des investisseurs. Les entreprises nous ont également fait part de leur point de vue et de leur approche concernant certaines de nos recommandations. Nous poursuivons notre collaboration avec ces entreprises, en nous concentrant davantage sur la gouvernance ESG, leurs engagements en matière d'environnement et les progrès accomplis dans ce domaine.

Vote par procuration

Janus Henderson exerce habituellement les droits de vote pour le compte de ses clients lors des assemblées des entreprises dans lesquelles nous détenons des positions. Il peut y avoir des exceptions si un client conserve des droits de vote, ou si un blocage d'actions, des restrictions de vote ou d'autres situations spéciales venaient à s'appliquer.

En tant que gérant actif, nous ne cherchons pas à voter contre les propositions lors des assemblées, mais privilégions le dialogue auprès des équipes dirigeantes et conseils d'administration afin de faire le point sur les sujets de préoccupation. Selon notre expérience, cette approche est plus susceptible d'influencer le comportement de l'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 (AGA), 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 impliquées. 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 Investissement responsable et Gouvernance 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.

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 services d'administration des fonds, de conformité, de gestion de portefeuille, de gouvernance et *stewardship*. En outre, l'équipe Investissement responsable et Gouvernance est chargée de surveiller et de résoudre les éventuels conflits d'intérêts liés au vote par procuration. En 2021, 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.

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 le gérant concerné.

En 2022, Janus Henderson a exercé ses droits de vote lors de plus de 5 900 assemblées générales. Nous avons en moyenne voté contre les recommandations du conseil d'administration pour 7 % des résolutions. Cela correspond à au moins un vote contre une recommandation du conseil d'administration lors d'environ un tiers des réunions d'actionnaires.

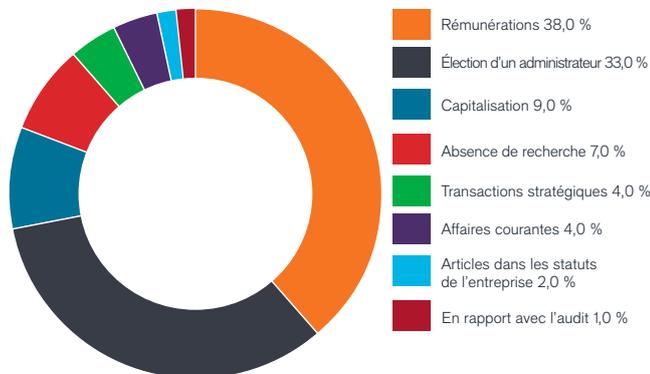
Nous présentons ci-dessous les principaux sujets de vote par procuration dans les grands marchés mondiaux, ainsi que quelques exemples d'assemblées générales notables au cours desquelles Janus Henderson a voté contre les recommandations du conseil d'administration. Les assemblées générales notables ont 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.

Les exemples de vote de ce rapport sont basés sur tous les portefeuilles pour lesquels les gérants de Janus Henderson ont le pouvoir de voter et pour lesquels la décision de vote était la même dans tous les portefeuilles. Les filiales de Janus Henderson ne sont pas comprises dans ce rapport.

Les titres individuels mentionnés ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, en faveur d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché, et ne doivent pas être considérés comme des investissements rentables. Janus Henderson Investors, ses conseillers affiliés ou l'un de ses employés, sont susceptibles d'avoir investi dans les titres mentionnés dans ce rapport.

Royaume-Uni - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2022

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au 31 décembre 2022. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Thèmes clés

Les résolutions relatives à la rémunération ont été le principal sujet de désaccord en 2022. Le contexte dans lequel évolue l'entreprise a joué un rôle particulièrement important dans la prise de décision, compte tenu des grandes disparités de performance entre les entreprises. Alors que de nombreuses entreprises souffraient encore d'une sous-performance liée à la pandémie de COVID-19, d'autres ont fortement rebondi. Dans le cas des entreprises ayant de bons résultats, la question de la relativité des rémunérations par rapport à d'autres pays (en particulier aux États-Unis) et celle de l'équilibre entre les préoccupations concurrentielles et les pratiques des marchés locaux ont fait l'objet d'un débat de plus en plus vif. Nous continuons d'adopter une approche entreprise par entreprise pour analyser les rémunérations et examiner les augmentations de salaire proposées, en nous concentrant sur les principaux vecteurs de performance de l'entreprise et de rendement pour les actionnaires.

L'opposition la plus forte enregistrée lors d'une assemblée générale britannique sur les questions de rémunération en 2022 a concerné Informa Plc., puisque 71 % des actionnaires ont voté contre le rapport de rémunération. Nous avons voté contre en raison de nos préoccupations concernant les changements apportés aux critères de performance et l'alignement insuffisant sur les rendements des actionnaires. Un autre vote défavorable majeur a été enregistré chez le gestionnaire d'investissement LionTrust, où la politique de rémunération a reçu 46 % d'opposition. Nous étions préoccupés par les changements significatifs apportés au quantum qui, selon nous, n'étaient pas suffisamment justifiés par rapport aux performances de l'entreprise.

Parmi les grandes entreprises, GSK a connu l'un des niveaux les plus élevés d'opposition des actionnaires, avec 38 % d'opposition au rapport de rémunération. Nous avons voté contre car l'augmentation significative proposée pour l'augmentation de la prime annuelle potentielle n'était pas justifiée, en particulier au vu de la taille réduite de l'entreprise à la suite de la scission et de ses performances passées.

En termes de votes contre, les élections d'administrateurs sont arrivées en deuxième position sur le marché britannique. Les motifs

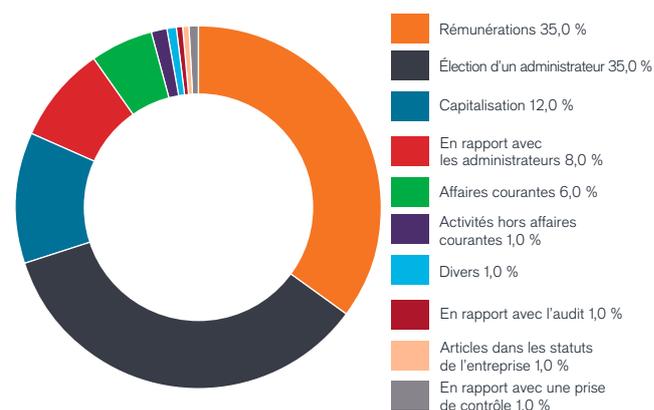
Les titres individuels mentionnés ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, en faveur d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché, et ne doivent pas être considérés comme des investissements rentables. Janus Henderson Investors, ses conseillers affiliés ou l'un de ses employés, sont susceptibles d'avoir investi dans les titres mentionnés dans ce rapport.

d'opposition les plus courants sont le manque d'indépendance du conseil d'administration, sa faible diversité et des préoccupations plus générales en matière de gouvernance. Parmi les votes les plus controversés, notons ceux d'administrateurs exerçant des fonctions de direction au sein de conseils d'administration, telles que la présidence de comités, et dont les performances ou la supervision posaient problème. Chez Informa, des préoccupations de longue date concernant la rémunération ont conduit à une opposition significative des actionnaires (notamment celle de JHI) à la réélection d'un administrateur, ce qui a conduit à la démission de ce dernier. Chez SThree, des doutes sur les performances d'une autre société (Interserve) ont conduit les actionnaires — dont nous-mêmes — à s'opposer à la réélection du président du comité d'audit, qui a fini par démissionner à son tour.

Le changement climatique est un sujet de plus en plus abordé lors des assemblées générales sur le marché britannique. Une tendance croissante, en particulier chez les plus grands émetteurs (et donc pour les entreprises les plus exposées au risque climatique) consiste à soumettre leur stratégie climatique au vote sous la forme de résolutions « *Say on climate* ». La plupart de ces résolutions reçoivent un soutien massif de la part des actionnaires, compte tenu de leur caractère volontaire. Toutefois, une entreprise a connu un niveau d'opposition particulièrement élevé en 2022 : Glencore, où environ un quart des actionnaires se sont opposés à la résolution. Nous avons voté contre au motif que l'entreprise n'avait pas fait preuve de suffisamment de clarté concernant ses plans stratégiques pour le secteur du charbon thermique, responsable d'une grande partie des émissions de scope 3 de l'entreprise, dans le contexte de la réalisation des objectifs de Paris.

Europe - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2022

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au 31 décembre 2022. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Sur l'ensemble des marchés européens, la mauvaise adéquation entre la rémunération et les performances a été le facteur le plus courant à l'origine des votes contre les rémunérations. Dans le cas le plus significatif, cela s'est traduit par un vote majoritaire de rejet des propositions relatives à la rémunération.

L'une des assemblées générales les plus importantes de 2022 a été celle de la société allemande Bayer, au cours de laquelle le

rapport sur les rémunérations a été rejeté par plus de trois quarts des actionnaires. Nous avons voté contre ce rapport en raison des inquiétudes suscitées par les ajustements apportés aux critères d'attribution des primes annuelles, qui se sont traduits par des versements qui, selon nous, n'étaient pas alignés sur les performances.

Sur le marché français, il convient de noter l'assemblée générale de la société d'études de marché et de conseil Ipsos. Nous avons voté contre la rémunération de la direction en raison de préoccupations concernant les modifications apportées aux incitations à long terme en cours et aux clauses de résiliation. Selon nous, ces deux questions ont mis en évidence le manque d'alignement sur les intérêts des actionnaires. Les rémunérations du directeur général et du président ont été rejetées par une majorité d'actionnaires. Toujours sur le marché français, nous avons voté contre la rémunération du président-directeur général de Veolia, en raison des réserves suscitées par la décision du comité d'accorder à l'ancien directeur général une attribution spéciale d'actions et d'autoriser le maintien des attributions d'actions antérieures. La résolution a été retirée.

Chez Cellnex Telecom, société espagnole de télécommunications sans fil et de services, nous avons voté contre la politique de rémunération en raison des importantes augmentations de rémunération proposées qui, à notre avis, n'étaient pas suffisamment alignées sur les performances et le rendement pour les actionnaires. L'opposition a rassemblé environ 44 % des votes. Dans l'entreprise autrichienne Bawag, nous avons voté contre le rapport de rémunération au motif que la rémunération de la direction était excessive par rapport à la taille de l'entreprise et à ses pairs. L'opposition a rassemblé 68 % des votes.

Les résolutions relatives à l'élection du conseil d'administration constituent le deuxième type de résolution faisant le plus souvent l'objet d'un vote contre la direction. Les votes contre les administrateurs reflètent souvent des problèmes historiques tels que l'indépendance du conseil d'administration, ainsi que des priorités politiques plus récentes comme le manque de diversité au sein du conseil d'administration.

Chez Orange, nous avons voté contre la réélection d'un administrateur en raison du manque d'indépendance du conseil et d'un problème de surreprésentation. L'opposition a rassemblé 23 % des votes. De même, chez Kion en Allemagne, nous avons voté contre la nomination d'un administrateur en raison du manque d'indépendance du conseil et l'opposition a été de 27 %.

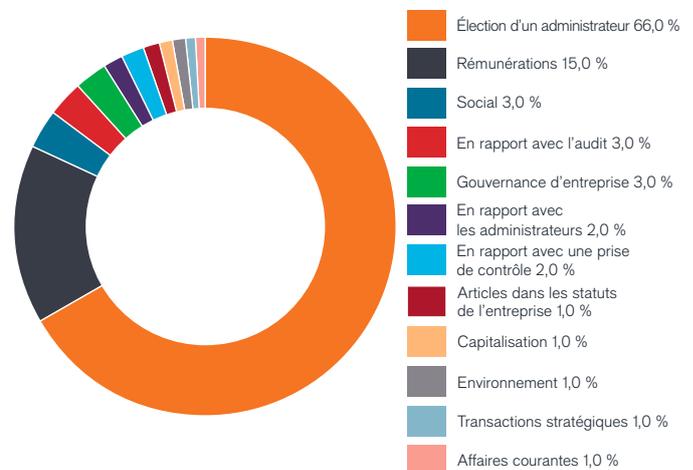
Parmi les votes portant sur la diversité au sein des conseils d'administration qui ont suscité une forte opposition de la part des actionnaires, on peut citer Recticel, en Belgique, et Nabaltec, en Allemagne. Partout en Europe, les entreprises ont fait d'importants efforts ces dernières années pour améliorer la diversité au sein de leurs conseils d'administration, souvent sous la pression de réglementations nationales et de quotas. Nous avons voté contre la réélection des administrateurs de ces deux entreprises parce qu'elles étaient en retard sur les pratiques du marché. L'opposition a été de respectivement 32 % et 23 %.

La hausse du nombre de propositions « *Say on Climate* » s'est poursuivie sur plusieurs marchés européens, en particulier en France, mais aussi en Italie, en Suisse et en Espagne. Ces

propositions ont reçu un soutien relativement important de la part des actionnaires, ce qui témoigne de leur caractère volontaire. L'assemblée générale d'UBS a été à ce titre l'une des plus notables. Nous avons voté en faveur du plan d'action pour le climat de l'entreprise compte tenu de son engagement à atteindre l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050, et de ses objectifs de réduction des émissions de scope 1 et 2 à l'horizon 2025. Toutefois, le niveau relativement élevé d'opposition (22 %) reflète l'absence d'objectifs et de stratégie clairs concernant les émissions de scope 3.

Amérique du Nord - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2022

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au 31 décembre 2022. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Le pourcentage global d'administrateurs confrontés à une opposition significative en 2022 est resté relativement stable par rapport à l'année précédente, à savoir 6 %, selon ISS, la société de conseil en matière de vote par procuration. Ce niveau est toutefois nettement plus élevé que la tendance historique, ce qui souligne l'approche plus active des investisseurs institutionnels qui demandent aux administrateurs de rendre des comptes sur leurs mauvaises pratiques en matière de gouvernance.

En Amérique du Nord, ce sont les résolutions relatives à l'élection des administrateurs qui ont représenté la plus grande part des votes contre la direction. La raison la plus fréquente de cette opposition est la gouvernance d'entreprise, notamment les mauvaises pratiques en matière de rémunération, le peu de respect des droits des actionnaires et la médiocrité des performances.

Arrowhead Pharmaceuticals a connu l'un des niveaux d'opposition les plus élevés, puisque les résolutions concernant les nominations de trois administrateurs ont recueilli une majorité de votes contre. La raison de cette opposition était que le comité de rémunération n'avait pas su répondre de manière adéquate à un vote majoritaire contre la proposition « *Say on pay* » de 2021. L'entreprise a apporté des changements significatifs à la suite de ce résultat. Chez Netflix, nous avons refusé de soutenir un membre du comité de

Les titres individuels mentionnés ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, en faveur d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché, et ne doivent pas être considérés comme des investissements rentables. Janus Henderson Investors, ses conseillers affiliés ou l'un de ses employés, sont susceptibles d'avoir investi dans les titres mentionnés dans ce rapport.

rémunération en raison de mauvaises pratiques de rémunération et d'un manque de réactivité face aux résultats négatifs du vote sur la proposition « Say on pay » de 2021. La nomination de cet administrateur a suscité 68 % d'opposition.

Dans l'entreprise de biens de consommation Constellation Brands, nous avons refusé de soutenir la réélection de certains administrateurs en raison de leur appartenance au comité de gouvernance de l'entreprise et de nos réserves concernant le contrôle du conseil d'administration sur le nantissement d'actions par les administrateurs. Les actionnaires se sont abstenus à la majorité. Nous avons voté contre les administrateurs de la société pharmaceutique Elanco Animal Health afin de manifester nos inquiétudes concernant les mauvaises pratiques de gouvernance, notamment le fait que le renouvellement du conseil d'administration se fasse de manière échelonnée et que les actionnaires n'aient pas le droit de modifier les statuts. L'opposition a rassemblé 50 % des votes.

Les propositions liées à la rémunération, principalement les propositions « Say on pay », ont été le deuxième type de résolution contre lesquelles nous avons le plus souvent voté. La raison la plus fréquente de l'opposition était le manque d'alignement de la rémunération sur les performances, une rémunération excessive par rapport aux pratiques du marché ou des pairs et de mauvaises pratiques de rémunération, telles que des indemnités de départ excessives pour les administrateurs. Les résolutions « Say on pay » rejetées par les actionnaires et pour lesquelles nous avons voté contre sont les suivantes : Arrowhead Pharmaceuticals (79 %), Centene (66 %), Montrose Environmental Solutions (75 %) et ServiceNow (65 %).

Parmi les assemblées d'actionnaires les plus marquantes de 2022 figure aussi l'AGE de l'éditeur de logiciels Zendesk. L'approbation des actionnaires était demandée pour l'acquisition d'une autre société, Momentive. Nous avons considéré que la proposition de fusion était destructrice de valeur et avons rendu publique notre opposition en plus de voter contre. Le projet de rachat a été rejeté de manière catégorique par les actionnaires, avec une opposition de 91 %.

Les propositions d'actionnaires relatives aux questions ESG sont monnaie courante dans les assemblées générales d'Amérique du Nord gagnant en importance à mesure que les propositions se multiplient et obtiennent un soutien plus important. Pour Janus Henderson, l'impact des propositions sur la performance et la valeur économique d'une entreprise est primordial, et notre soutien repose sur l'identification d'insuffisances significatives par rapport aux pratiques du marché ou des pairs sur des questions importantes.

L'une des propositions d'actionnaires les plus remarquables en matière d'ESG concerne Home Depot, le détaillant de produits d'aménagement de la maison. Nous avons soutenu une proposition d'actionnaire demandant à l'entreprise de rendre compte de ses efforts pour éliminer la déforestation au sein de sa chaîne d'approvisionnement, car nous considérons que l'entreprise n'avancait pas assez vite par rapport aux pratiques de pointe du secteur. Pour un détaillant, il s'agit d'une question potentiellement importante en raison de la sensibilité croissante de l'opinion publique à l'égard de l'environnement et du risque d'atteinte à la réputation de l'entreprise. La proposition a été adoptée avec une majorité de 65 %.

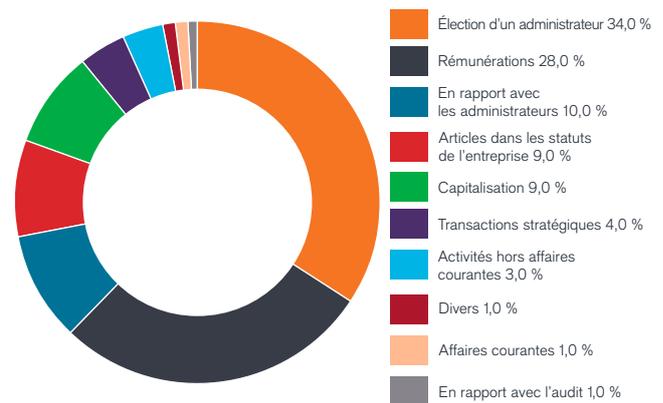
Les grandes entreprises technologiques continuent de faire l'objet

d'un nombre important de propositions d'actionnaires portant sur un large éventail de sujets. Parmi les propositions que nous avons soutenues, deux concernaient Meta Platforms, propriétaire de Facebook. Les propositions portaient sur l'établissement d'un rapport sur l'application des normes de la communauté et sur la réalisation d'une évaluation indépendante du respect des droits de l'homme. Le soutien des actionnaires a été relativement élevé (respectivement 19 % et 24 %), compte tenu de la structure de droits de vote différenciés accordant des droits de vote disproportionnés au fondateur de l'entreprise.

Les propositions d'actionnaires notables sur la gouvernance ont notamment concerné Centene, Global Payments, Netflix et Teleflex. Janus Henderson soutient les propositions relatives à la gouvernance qui améliorent les droits des actionnaires lorsque les entreprises accusent un retard par rapport aux bonnes pratiques du marché. Les propositions que nous avons soutenues et qui ont reçu un soutien majoritaire concernaient le droit de convoquer une assemblée extraordinaire (Centene), la réduction du seuil de détention pour convoquer une assemblée extraordinaire (Global Payments) et l'adoption d'une norme de vote à la majorité simple (Netflix et Teleflex).

Asie-Pacifique – Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2022

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au 31 décembre 2022. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

Sur de nombreux marchés d'Asie-Pacifique, étant donné le pouvoir des actionnaires fondateurs qui votent dans le sens du conseil d'administration, il est rare que les administrateurs fassent l'objet d'un vote d'opposition significatif. Le cas de Hong Kong Telecom est un exemple de vote d'opposition relativement important. Nous avons voté contre la réélection de certains administrateurs en raison du manque d'indépendance du conseil. L'opposition s'est située entre 14 % et 21 %. Un autre niveau d'opposition relativement élevé a été observé au sein de la société coréenne KT Corp, où un administrateur contre lequel nous avons voté a été rejeté par 27 % des actionnaires. Nos préoccupations découlaient de manquements importants en matière de gouvernance.

Le manque de transparence des structures d'entreprise est également un autre point sur lequel nous avons souvent voté

Les titres individuels mentionnés ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, en faveur d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché, et ne doivent pas être considérés comme des investissements rentables. Janus Henderson Investors, ses conseillers affiliés ou l'un de ses employés, sont susceptibles d'avoir investi dans les titres mentionnés dans ce rapport.

contre les recommandations du conseil d'administration. Nous avons voté contre les changements d'articles proposés par la société chinoise Tsingtao Brewery en raison de nos doutes quant au manque de transparence et de sens des responsabilités à l'égard des actionnaires. L'opposition a rassemblé 27 % des votes. Chez China Mengniu Dairy aussi, nous avons voté contre les propositions de modification de certains articles en raison des inquiétudes suscitées par la réduction de la période de préavis applicable aux assemblées d'actionnaires. La proposition a été rejetée par 46 % des voix.

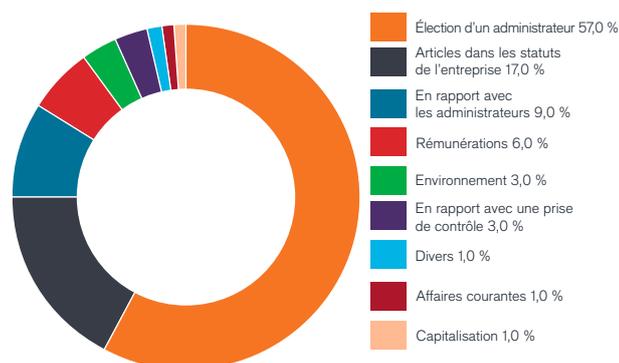
Chez China Longyuan Power, la société a proposé de conclure un nouvel accord de services financiers avec l'actionnaire principal de la société. Il s'agit d'une résolution habituelle sur le marché chinois. Nous avons voté contre en raison des risques potentiels pour les actionnaires. La résolution a été rejetée par 59 % des actionnaires.

Les propositions d'émission de nouvelles actions sont un autre sujet de préoccupation récurrent. Un exemple de résolution recueillant une forte opposition concerne la société Galaxy Entertainment, cotée à Hong Kong, pour laquelle nous avons voté contre en raison de l'absence d'informations essentielles telles que le taux d'actualisation proposé pour l'émission d'actions. L'opposition a rassemblé 31 % des votes.

L'une des assemblées les plus remarquables en Australie a été celle de Santos, une société d'exploration et de production de pétrole et de gaz. Santos a proposé un vote consultatif sur la question du changement climatique. Nous avons voté contre en raison de l'absence d'objectifs de réduction des émissions à moyen terme. La résolution a été rejetée par environ 37 % des actionnaires.

Japon - Thèmes de vote par procuration et assemblées générales notables en 2022

Votes contre par type de résolution



Source : Janus Henderson, au 31 décembre 2022. Le total des catégories du graphique peut ne pas être égal à 100 en raison des arrondis.

L'élection des administrateurs est la résolution à laquelle nous sommes le plus susceptibles de voter contre sur le marché japonais en 2022. Les raisons les plus courantes de cette opposition sont une mauvaise composition du conseil d'administration, avec un faible nombre d'administrateurs indépendants, et les craintes d'une mauvaise allocation du capital.

Les administrateurs de Sumitomo Mitsui Financial Group ont reçu un soutien exceptionnellement faible de la part des actionnaires (62-65 %). Nous avons voté contre deux administrateurs en raison de nos inquiétudes quant à la mauvaise allocation du capital résultant des participations croisées. Les entreprises japonaises ont fait beaucoup de progrès ces dernières années pour dénouer les participations croisées afin d'améliorer le recentrage de leur activité et la transparence, néanmoins quelques-unes d'entre elles sont restées en place. Nous avons également voté contre un nouvel administrateur externe en raison de son manque d'indépendance.

Le faible niveau d'indépendance des conseils d'administration par rapport aux normes mondiales est un problème récurrent au Japon. Bien qu'il y ait eu des améliorations, le marché se distingue toujours par des conseils d'administration dominés par des initiés. Le manque d'indépendance est la raison pour laquelle nous avons voté contre les administrateurs de l'éditeur de jeux vidéo Nexon et de la société de logement Relo Group. Chez Nexon, un autre facteur déterminant a été le faible taux de participation au conseil d'administration. Le soutien recueilli par ces candidats s'est situé entre 65 et 66 % chez Nexon et entre 73 et 75 % chez Relo.

Une autre pratique courante sur le marché japonais qui suscite chez nous une certaine inquiétude concerne l'adoption de dispositifs anti-OPA. Ces « pilules empoisonnées » peuvent aller à l'encontre des intérêts des actionnaires, en particulier en cas de problèmes de performance. Nous ne soutenons ces propositions que lorsque l'entreprise adopte les meilleures pratiques. Nous avons voté contre les plans proposés par Cookpad et Gakken Holdings. Ces propositions ont été soutenues à respectivement 77 % et 72 %.

Les problèmes de rémunération sont beaucoup moins fréquents sur le marché japonais. Toutefois, le manque de transparence est souvent un sujet de préoccupation. Nous avons ainsi voté contre les primes proposées par Otsuka dans le cadre du départ à la retraite de certains administrateurs, en raison d'un manque de transparence. Ce vote n'a recueilli qu'un faible soutien (69 %).

Les propositions d'actionnaires sont relativement rares sur le marché japonais et n'attirent généralement que peu de soutiens. Les deux propositions que nous avons soutenues et qui se sont distinguées en 2022 concernaient DKK et Mitsubishi Corporation. La proposition d'actionnaires chez DKK concernait la révocation d'un commissaire aux comptes en exercice en raison de préoccupations concernant une éventuelle faute professionnelle. Elle a reçu un soutien de 22 %. Mitsubishi Corporation a fait l'objet d'une proposition d'actionnaire demandant à l'entreprise d'améliorer les rapports sur la cohérence entre les dépenses en capital de l'entreprise et ses engagements en matière d'émissions nettes nulles d'ici à 2050. La résolution a été soutenue par 20 % des actionnaires.

Les titres individuels mentionnés ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, en faveur d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché, et ne doivent pas être considérés comme des investissements rentables. Janus Henderson Investors, ses conseillers affiliés ou l'un de ses employés, sont susceptibles d'avoir investi dans les titres mentionnés dans ce rapport.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informations importantes

Les points de vue présentés s'entendent à la date de publication. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme un conseil fiscal, juridique ou d'investissement ou une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou encore une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Aucune des informations contenues dans ce document ne constitue une offre directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples constituent une illustration des thèmes généraux et n'indiquent pas une intention de négociation, peuvent être modifié(e)s à tout moment et peuvent ne pas refléter les opinions des autres collaborateurs de la société. Le présent document n'est pas destiné à indiquer ou impliquer que l'une des illustrations/l'un des exemples mentionné(e)s est actuellement, ou a été par le passé, détenu(e) au sein de l'un des portefeuilles. Aucune des prévisions ne sont garanties et nous ne garantissons pas que les informations fournies soient exhaustives ou opportunes, ni n'émettons aucune garantie à l'égard des résultats obtenus suite à leur utilisation. Janus Henderson Investors est la source des données, sauf indication contraire, et a des raisons suffisantes de croire que les informations et les données provenant de tiers qu'il utilise sont fiables. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Investir comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Ce document ou les informations qu'il contient peuvent faire l'objet de restrictions légales, ne peuvent être reproduits ou mentionnés sans autorisation écrite expresse ou utilisés dans toute juridiction ou circonstance où leur utilisation serait illégale. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalidé par l'un des organismes de réglementation.

Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services de gestion sont fournis par les entités identifiées dans les juridictions suivantes : (a) en Europe, par Janus Henderson Investors International Limited (n° d'enregistrement 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n° 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n° 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n° 2606646), (tous enregistrés en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementés par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A. (n° d'enregistrement B22848 au 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ; (b) aux États-Unis, par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC, qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc ; (c) au Canada par Janus Capital Management LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions ; (d) à Singapour par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n° d'enregistrement 199700782N). Cette communication ou publication n'a pas été révisée par l'Autorité monétaire de Singapour, (e) à Hong Kong par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Ce document n'a pas été revu par la Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong ; (f) en Corée du Sud ce document est publié par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited à l'usage exclusif des investisseurs professionnels qualifiés (tels que définis dans la loi relative aux services d'investissements et aux marchés financiers et dans ses dispositions) ; (g) au Japon par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementée par la Financial Services Agency et enregistrée comme une société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissement, de conseil en investissement, d'intermédiaire et de gestion d'instruments financiers de type II ; (h) en Australie et en Nouvelle-Zélande par Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 et ses sociétés affiliées, notamment Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) et Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268) (i) au Moyen-Orient par Janus Henderson Investors International Limited, réglementée par la Dubai Financial Services Authority en tant que bureau de représentation. Ce document concerne un produit financier qui n'est soumis à aucune forme de réglementation ou d'autorisation de l'Autorité des services financiers de Dubai (« DFSA »). La DFSA ne saurait assumer la responsabilité de l'examen ou de la vérification de tout prospectus ou autre document en rapport avec ce produit financier. De ce fait, la DFSA n'a pas approuvé ce document ou tout autre document annexe. Elle n'a pris aucune mesure pour vérifier les informations contenues dans ce document et n'a aucune responsabilité à cet égard. Le produit financier concerné par ce document peut être illiquide et/ou soumis à des restrictions de revente. Les acheteurs potentiels doivent effectuer leur propre *due diligence* du produit financier. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, vous devez consulter un conseiller financier agréé. Aucune transaction ne sera conclue au Moyen-Orient et toute demande de renseignements doit être adressée à Janus Henderson. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

En dehors des États-Unis, Australie, Singapour, Taiwan, Hong Kong, Europe et Royaume-Uni : À l'usage exclusif des investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés et avertis, des distributeurs qualifiés, des investisseurs et des clients wholesale, tels que définis par le territoire applicable. Document non destiné à être communiqué ou distribué au grand public. Communication à caractère promotionnel.

Janus Henderson et Knowledge Shared sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.