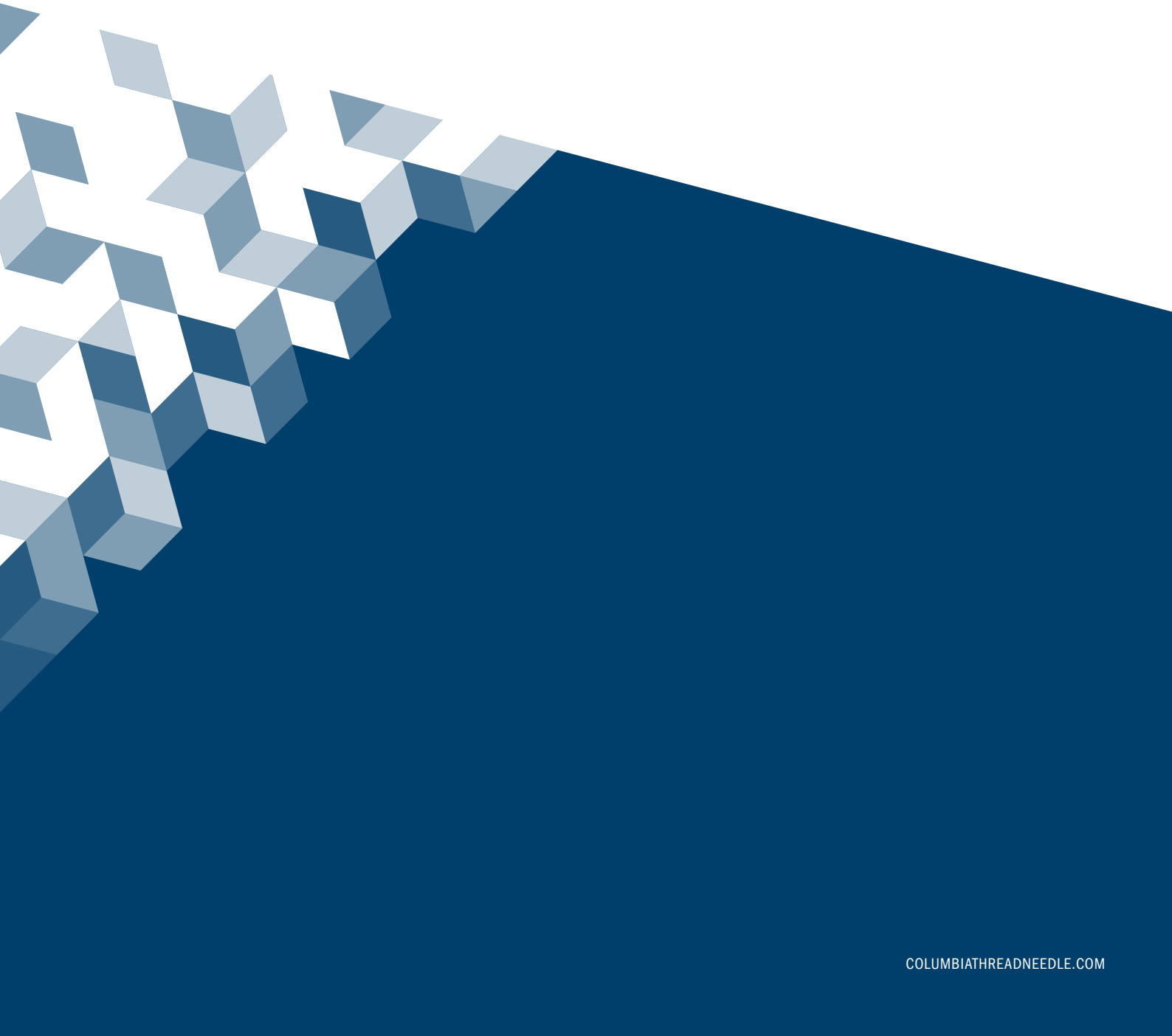


INVESTISSEMENT RESPONSABLE PRINCIPES DE GOUVERNANCE ET DE VOTE PAR PROCURATION

Threadneedle Asset Management Ltd



INVESTISSEMENT RESPONSABLE

PRINCIPES DE GOUVERNANCE ET DE VOTE PAR PROCURATION

En tant qu'investisseurs actifs, nous devons à nos clients une gestion informée et responsable des actifs qu'ils nous confient. Notre approche en la matière est décrite dans les Politiques d'investissement responsable que nous publions et mettons régulièrement à jour. Nous énonçons dans ces documents de politique les principes que nous suivons au quotidien (notamment en ce qui concerne l'intégration de la recherche et de l'analyse ESG et en matière de développement durable).

Nous sommes ainsi amenés à agir pour le compte de nos clients et, en tant qu'actionnaires des sociétés en portefeuille, à exercer les droits de vote liés aux participations. A moins qu'ils n'en décident autrement, ceci fait partie de notre devoir de gestion vis-à-vis des actifs qu'ils nous confient. Nous entendons exercer tous les droits de vote qui nous sont accordés, sauf lorsque cela n'est pratiquement pas possible (pour des raisons d'ordre technique ou administratif par exemple, ayant trait notamment aux procurations, au blocage d'actions, aux droits d'option associés ou à d'autres problématiques exceptionnelles ou propres à la situation de marché). Cette démarche nous permet d'exprimer notre point de vue sur différents aspects de la conduite d'une entreprise, de soumettre nos préoccupations au conseil d'administration, d'encourager les bonnes pratiques et, le cas échéant, d'exercer des droits connexes. Ce faisant, nous intervenons toujours dans le meilleur intérêt de nos clients et dans le respect du mandat qu'ils nous ont confié.

La gouvernance d'entreprise revêt une importance particulière à nos yeux dans ce contexte, car nous sommes convaincus que des sociétés habilement dirigées sont plus à même de gérer les risques et relever les défis inhérents à leur activité et de saisir les opportunités qui permettent d'obtenir des rendements et une croissance durables au profit de nos clients. La gouvernance renvoie à ces pratiques et arrangements qui encadrent la manière dont les administrateurs et la direction d'une entreprise organisent et dirigent la conduite des affaires pour le compte de ses actionnaires. Ces pratiques et arrangements donnent effet aux mécanismes par lesquels les entreprises permettent aux actionnaires d'exercer leurs droits de vote et définissent les règles d'équité applicables.

Nous sommes bien conscients qu'une entreprise n'est pas l'autre, et que les structures et les pratiques de gouvernance ne sont pas toutes identiques. Mais nous savons aussi que des normes et des codes de bonnes pratiques existent, et il nous faut dès lors tenir compte des cadres définis à l'international et des orientations du secteur. Si nous gardons à l'esprit les pratiques de marché usuelles et les spécificités de chaque secteur et de chaque entreprise, c'est toujours l'intérêt du client qui guide notre réflexion à l'heure d'évaluer l'approche et les propositions d'une entreprise et d'envisager toute problématique et information connexe.

Le présent document décrit notre vision globale et les grands principes qui sous-tendent notre approche.

DROITS DES ACTIONNAIRES

L'actionnariat des entreprises cotées se compose généralement (directement ou indirectement) de particuliers et d'institutions dont les points de vue, les intérêts, les objectifs et les horizons temporels peuvent varier considérablement. Néanmoins, en tant qu'actionnaires, nous voulons avoir l'assurance que le capital que nous confions à une entreprise ne sera pas utilisé à mauvais escient (ex. : conflits d'agence) et qu'il sera géré de façon prudente. Ceci est important pour nous, pour nos clients, et parce qu'il s'agit d'une garantie essentielle au bon fonctionnement des marchés des capitaux.

Ce n'est pas le rôle de l'actionnaire de faire de la micro-gestion. C'est aux administrateurs que revient le devoir d'assurer le succès d'une entreprise dans la durée (voir section suivante). Néanmoins, de par leur position et leur participation au capital, les actionnaires se voient accorder certains droits leur permettant, entre autres choses, de s'assurer que la conduite des affaires de l'entreprise est entre de bonnes mains (via la nomination des administrateurs par exemple), d'évaluer leur performance (au travers des comptes et rapports annuels, des notes d'information et des assemblées générales), d'approuver dans les grandes lignes les autorisations accordées à l'entreprise (notamment en matière de capital), d'approuver la nomination des auditeurs externes, ou encore d'exercer tous autres droits dont jouissent les actionnaires (soumettre des points à l'ordre du jour des assemblées générales, par exemple).

Les droits des actionnaires, tels qu'inscrits dans la loi, la réglementation et les documents constitutifs d'une entreprise (ses statuts ou règlements administratifs) font partie intégrante des cadres de gouvernance et sont les garants de la confiance qui sous-tend l'engagement de capitaux destinés à soutenir la croissance, le développement et le succès de l'entreprise. Ceci est particulièrement vrai pour ce qui est de garantir le respect des droits et des intérêts des actionnaires minoritaires. Il convient d'éviter toute action ou tout arrangement susceptible de porter atteinte à ces droits et intérêts (y compris toute altération de contrôle).

Si la portée et la nature précises des droits des actionnaires varient d'une juridiction à l'autre et si nombre des aspects liés à nos attentes en la matière sont abordés dans d'autres sections des présents Principes, il est une règle qu'il est important de mentionner ici :

EGALITE DE TRAITEMENT ENTRE TOUS LES ACTIONNAIRES

Une action, une voix : chaque action ordinaire doit donner droit à une voix et les droits de vote discriminatoires ou arrangements similaires ne sont ni appropriés ni bienvenus. Les entreprises doivent communiquer des informations suffisantes sur les grandes spécificités de la structure de capital de l'ensemble du groupe (y compris les intérêts minoritaires dans les filiales) afin de permettre une bonne compréhension des structures en place et de leurs implications.

Actionnaires majoritaires : lorsqu'un actionnaire détient une participation majoritaire (via le contrôle des droits de vote ou une représentation au conseil d'administration), l'entreprise doit conclure des arrangements visant à préserver son indépendance et la capacité du conseil d'administration à remplir ses obligations envers l'ensemble des actionnaires.

APPROBATION DES ACTIONNAIRES

Les conseils d'administration doivent s'assurer que les actionnaires ont le droit et la capacité :

- d'exercer efficacement leurs droits de vote vis-à-vis de l'ensemble des questions qui sont généralement du ressort des assemblées générales d'une entreprise dans le respect des meilleures pratiques du marché (en ce qui concerne notamment la nomination des administrateurs, les autorisations de décharge, les autorisations liées au capital, la nomination des auditeurs, les opérations stratégiques ou avec des parties liées, etc.) ;
- d'inscrire des points à l'ordre du jour des assemblées générales et de proposer des résolutions dans des limites raisonnables ;
- de demander la tenue d'une assemblée des actionnaires aux fins de traiter les affaires légitimes de l'entreprise ; et veilleront à ce qu'il ne soit pas dérogé aux droits des actionnaires par le biais, notamment, de limitations inscrites dans les documents constitutifs de l'entreprise.

ENGAGEMENT DES ACTIONNAIRES

Les conseils d'administration doivent veiller à :

- Fournir aux actionnaires un reporting clair, cohérent et efficace à intervalle régulier et s'informer en permanence de leur position à l'égard des questions clés en lien avec l'entreprise, sa stratégie et sa performance. S'ils constatent ou voient s'élever un fort sentiment de dissension parmi les actionnaires (au travers des votes exprimés lors des assemblées générales, par exemple), les conseils doivent chercher à y remédier.
- Permettre aux actionnaires de poser des questions ou de formuler des remarques sur la gestion de l'entreprise lors des assemblées générales, dans des limites raisonnables, et d'interroger l'auditeur externe sur les questions relatives à l'audit.

En tant qu'actionnaire institutionnel, la responsabilité qui est la nôtre dans le cadre d'une bonne gouvernance ne se limite pas à l'exercice des droits de vote, mais passe également par l'examen et le suivi minutieux des activités et des développements de l'entreprise. Dans certains cas, elle s'accompagne également d'un engagement auprès des entreprises sur des questions liées à la stratégie, à la performance, au risque, à la structure de capital, aux bonnes pratiques opérationnelles, mais également aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Nos responsabilités et nos activités en la matière sont décrites dans notre Déclaration de gouvernance d'entreprise.

RESOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

Les résolutions d'actionnaires sont l'expression d'un droit fondamental des actionnaires et peuvent porter sur un large éventail de questions.

A ce titre, nous évaluons les résolutions d'actionnaires à la lumière des bonnes pratiques usuelles, des normes déjà appliquées par l'entreprise, du caractère pondéré des propositions, de leur alignement sur notre philosophie et notre approche, ainsi que de tout conflit potentiel avec les intérêts de nos clients. Ce faisant, nous tenons compte également du caractère naturellement contraignant ou consultatif (non contraignant) d'une résolution d'actionnaire.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il n'y a point de bonne gouvernance sans un conseil d'administration équilibré, efficace et indépendant. Les administrateurs sont collectivement responsables du succès à long terme et de l'évolution de la direction de l'entreprise, dans un cadre caractérisé par un suivi, des politiques et des contrôles prudents et efficaces.

Le conseil est ainsi chargé d'orienter la conduite de l'entreprise, de définir et de contrôler la stratégie, de superviser sa gestion et sa mise en œuvre, mais aussi de veiller à ce qu'une culture d'intégrité et un cadre normatif strict soient déployés à travers l'ensemble de ses activités et opérations. Ceci permet en particulier d'évaluer les risques et les opportunités commerciales et d'y répondre de manière appropriée.

Les conseils doivent compter un nombre approprié de membres indépendants et présenter un bon équilibre et une diversité suffisante (de compétences, de connaissances, d'expérience, de culture, de genres, d'approches et de perspectives) en complément de la stratégie, des opérations et de l'empreinte de l'entreprise. Il est important que les administrateurs non exécutifs puissent exercer un contrôle objectif pour le compte des actionnaires afin de garantir la diversité d'opinions et l'intégrité des délibérations du conseil. Il y a lieu ici d'encourager une réelle liberté de pensée. Les administrateurs non exécutifs doivent faire preuve d'une grande capacité de réflexion et de discernement et être à même de poser des questions parfois délicates, souvent difficiles, tout en participant de manière constructive et pondérée aux discussions du conseil, en faisant appel à un jugement éclairé. Tout ceci vaut également pour les différents comités rattachés au conseil. Qu'ils soient dédiés au risque, à l'audit, aux questions de succession ou aux rémunérations, ces comités doivent être suffisamment indépendants pour permettre aux administrateurs non exécutifs de participer de manière efficace aux activités du conseil et assumer leur rôle d'administrateurs de l'entreprise.

Dans le cadre de cette dynamique, il est important de mettre en place une orientation claire, une politique de succession mûrement planifiée, des briefings réguliers, des mises à jour et des évaluations annuelles (en recherchant régulièrement un appui externe) pour le conseil, les sous-comités et leurs membres.

Tous les administrateurs doivent pouvoir consacrer à l'entreprise le temps nécessaire pour exercer pleinement et efficacement leurs responsabilités, avoir une connaissance suffisante de ses activités, de même qu'un accès à ses opérations et son personnel. Etant donné l'importance de leurs rôles et devoirs, les membres du conseil d'administration doivent éviter de trop cumuler les mandats afin de pouvoir participer régulièrement à toutes les réunions de leurs conseils et comités et honorer pleinement leur engagement auprès des entreprises qu'ils dirigent.

Les administrateurs doivent être élus pour un mandat d'un an. Toutefois, sur les marchés où ceci n'est pas une pratique courante, des élections se tiendront suivant les meilleurs usages locaux, mais au moins tous les 4 ans. Par ailleurs, tous arrangements de nature à favoriser l'inamovibilité des conseils ou de la direction, ou à les soustraire autrement de toute responsabilité, sont à proscrire.

Compte tenu des rôles et devoirs qui leur incombent, les administrateurs doivent veiller à bien cerner les enjeux et/ou les préoccupations des actionnaires, et à comprendre la dynamique qui anime l'ensemble des parties prenantes (détenteurs d'obligations, administrateurs de fonds de pension, employés, clients, fournisseurs et les communautés au sein desquelles ils opèrent).

PRESIDENCE DU CONSEIL

Le président du conseil d'administration joue un rôle de leadership fondamental, en traçant les contours de la responsabilité globale du conseil au titre de sa fonction de supervision de l'entreprise et de la stratégie. Il lui incombe de gérer l'agenda du conseil, d'informer les administrateurs et de veiller à la fluidité des échanges, gage d'un dialogue efficace et constructif permettant de répondre aux besoins de l'entreprise. Cette fonction se distingue de celle d'un directeur général (chief executive officer), qui assure la gestion journalière de l'entreprise et la mise en œuvre pratique de la stratégie.

Nous attendons du président (ou de l'administrateur indépendant principal) qu'il veille à ce que le conseil soit à l'écoute des opinions et des préoccupations des actionnaires, que ce soit dans le cadre d'un engagement et d'un dialogue permanents avec ces derniers ou lorsque les votes qu'ils expriment témoignent d'un réel dissentiment.

Nous savons qu'il n'est pas inhabituel qu'une seule et même personne cumule ces deux fonctions sur certains marchés, mais nous considérons la séparation des rôles de président du conseil et de CEO comme une bonne pratique, signe d'une gouvernance appropriée. Par expérience, nous estimons qu'une telle séparation encourage la prise de décision collégiale sur les questions d'importance pour une entreprise cotée, et qu'elle favorise l'équilibre du conseil, tout en limitant les conflits d'intérêts potentiels. Elle permet en particulier de réduire le risque lié à la concentration du pouvoir décisionnel dans les mains d'une seule personne, renforce la capacité du conseil à prendre des décisions en toute indépendance et accroît son sens des responsabilités.

Le président du conseil doit idéalement être épaulé par un administrateur non exécutif indépendant, nommé en tant qu'administrateur indépendant principal, soutien précieux au président et qui peut agir en tant qu'adjoint et intermédiaire vis-à-vis des autres administrateurs et, si nécessaire, des actionnaires.

GESTION DU CAPITAL

Une gestion prudente du capital participe de façon essentielle au succès à long terme d'une entreprise, en soutenant la stratégie et en renforçant sa capacité à faire face à des conditions économiques défavorables. Il convient de clarifier au maximum les ambitions en matière de structure de capital, les disciplines que cela concerne et le lien qu'elles entretiennent avec la stratégie de croissance, d'investissement du capital et de fusions et acquisitions, de même qu'avec les rachats d'actions et les distributions (de dividendes notamment) pour favoriser une compréhension commune par les actionnaires et les autres pourvoyeurs de capitaux.

Du point de vue de l'actionnaire, les motifs sous-jacents aux émissions de capitaux propres, leur potentiel dilutif et, en particulier, les risques liés à un timing inapproprié ou à une mauvaise structuration des programmes de rachat d'actions sont des éléments importants à prendre en considération au moment d'accorder les autorisations relatives au capital lors des assemblées d'actionnaires. Parce qu'elles peuvent avoir des répercussions importantes, ces activités doivent être entreprises avec le plus grand soin par les conseils d'administration et la direction et avec toute la considération nécessaire pour les intérêts des actionnaires.

Lorsqu'elles demandent aux actionnaires d'approuver des autorisations relatives à des émissions de capitaux propres, les entreprises doivent veiller à ce que les motifs et l'approche qui sous-tendent l'utilisation de ces autorisations soient communiqués. La non-application systématique des droits de préemption (droits de premier refus au prorata) ne doit pas dépasser 10% (ou moins si un taux inférieur est courant sur le marché concerné) et les autorisations doivent être structurées conformément aux pratiques du marché.

De même, une gestion prudente de la dette s'impose tout au long du cycle. Les conseils d'administration doivent veiller au respect de niveaux de dette (au sens de l'endettement net moyen, et pas seulement de la position de fin d'exercice) et de levier prudents dans l'entreprise et dans le bilan, mais aussi des passifs éventuels et des engagements hors bilan. Ils doivent également être en mesure de pouvoir justifier toute hausse soudaine du levier dans le contexte de la stratégie d'entreprise à plus long terme. En l'absence de motif ou d'explication claire ou si des montants importants sont en jeu, le conseil doit tenir compte du fait que toute autorisation relative à une émission de titres de créance ou à une augmentation ou une suppression des limites d'endettement énoncées dans les documents constitutifs d'une entreprise peut être une source de préoccupation majeure pour les détenteurs d'obligations et les actionnaires à long terme. Il convient de communiquer les motifs raisonnables qui justifient un endettement ayant vocation à financer des rachats et/ou à atteindre des objectifs « par action » (de BPA, par exemple) fixés dans le cadre de programmes de rémunération variable à court terme.

Toute demande exceptionnelle doit être distinctement expliquée aux actionnaires et amplement justifiée.

OPERATIONS STRATEGIQUES

Les fusions, les acquisitions, les joint ventures et les cessions sont de ces opérations qui rythment les marchés des capitaux et s'inscrivent, pour la plupart, dans le cadre normal de la gestion et du développement d'une entreprise et de la mise en œuvre de sa stratégie. Mais les transactions de ce type, si elles sont conséquentes, inappropriées ou mal exécutées, peuvent aussi donner lieu à des problèmes opérationnels, des réductions de valeur importantes voire une destruction de la valeur actionnariale.

Les conseils d'administration ont un rôle actif à jouer dans l'évaluation et la planification de telles opérations, et doivent veiller à ce qu'elles soient parfaitement cadrées (dans le cas des acquisitions comme dans le cas des cessions) et en phase avec la stratégie de l'entreprise. Il leur incombe de mettre en place des mécanismes de supervision efficaces et appropriés pour assurer le suivi de cette activité, et des dispositifs permettant d'évaluer les progrès d'intégration et les résultats obtenus par rapport au plan établi et aux objectifs fixés (notamment en termes de synergies).

S'agissant des opérations stratégiques qui ne sont pas soumises à l'approbation des actionnaires, les entreprises doivent tenir compte du point de vue des actionnaires principaux, sous réserve des contraintes réglementaires et des politiques d'actionnaires en matière d'initiés.

OPERATIONS AVEC DES PARTIES LIEES

Les risques d'abus et de conflits d'intérêts inhérents aux opérations avec des parties liées peuvent s'avérer problématiques. Ces risques tiennent aux transactions individuelles, à leur nombre, à leur nature ou au modèle qu'elles suivent. En plus des procédures visant à identifier et à gérer les conflits d'intérêts, les conseils d'administration doivent mettre en place un cadre d'examen, d'approbation et de suivi des opérations avec des parties liées robuste et indépendant (applicable aux transactions prises individuellement et collectivement).

Un comité d'administrateurs indépendants, à même d'obtenir un conseil impartial, doit examiner les opérations avec des parties liées, leur nature ou leur incidence (sur le niveau global des opérations de ce type notamment) afin de déterminer si elles sont nécessaires, appropriées et dans l'intérêt de l'entreprise et, le cas échéant, définir dans quelles conditions elles peuvent être considérées comme équitables pour les autres actionnaires. Toute opération avec des parties liées doit être soumise au conseil d'administration pour approbation. Il convient également de signaler toute transaction jugée importante eu égard à son caractère essentiel pour l'entreprise, aux personnes qu'elle implique ou au risque de conflit d'intérêts qu'elle suppose, ainsi que les raisons qui la justifient.

Toute opération avec des parties liées autorisée doit :

- être soumise à une surveillance adéquate du conseil d'administration et réévaluée régulièrement (audit, approbation des actionnaires, etc.) ;
- être explicitement justifiée et ne pas porter atteinte aux intérêts à long terme de l'entreprise ;
- s'inscrire dans la cadre normal des activités de l'entreprise ;
- être réalisée dans des conditions commerciales normales ;
- s'aligner sur les meilleures pratiques du marché ; et
- prendre en compte les intérêts de tous les actionnaires.

POLITIQUE FISCALE

Une politique fiscale prudente et légale en tous points s'inscrit dans le cadre d'une gestion responsable des affaires d'une entreprise. Les stratégies et montages fiscaux artificiels ou « agressifs » sont source de risques inconsidérés pour une entreprise. Ils constituent potentiellement une menace sérieuse sur le plan commercial et de la réputation pour ceux qui repoussent ou sont perçus comme repoussant les limites de la pratique fiscale, en tirant profit par exemple des vides juridiques et des paradis fiscaux pour éluder l'impôt. Ce même risque de réputation pèse sur les administrateurs des entreprises impliquées dans de telles pratiques et sur la perception de la culture et des comportements qu'elles véhiculent. Ceci renvoie tout autant à l'utilisation de structures d'évitement fiscal dans les accords de rémunération des dirigeants.

Du point de vue de l'investisseur, la politique fiscale offre un aperçu de la culture dominante d'une entreprise ainsi que des comportements et de l'appétit pour le risque de la direction et des administrateurs. Elle permet également de se faire une idée plus précise de la qualité des revenus, des risques et des engagements éventuels d'une entreprise, autant d'indicateurs précieux pour évaluer son profil de valorisation et son potentiel en matière d'investissement.

Nous attendons du conseil d'administration qu'il supervise l'approche et la politique de l'entreprise ayant trait aux questions fiscales et aux risques connexes de façon responsable, de manière à s'assurer qu'elle s'en remet en tout temps à des principes prudents et pérennes. Il convient de comprendre et d'éviter les risques découlant des pratiques d'optimisation fiscale, et de limiter l'impact potentiellement défavorable des réformes réglementaires (notamment celles coordonnées par l'[Organisation de coopération et de développement économiques](#), l'OCDE, et d'autres organisations similaires). Le conseil doit examiner la politique fiscale de l'entreprise, sa mise en œuvre et les risques qui y sont liés à intervalle régulier, et chaque fois que des événements importants peuvent l'affecter. Nous attendons des entreprises qu'elles communiquent les grandes lignes de leur politique fiscale et des codes de conduite y afférents et qu'elles y décrivent l'approche utilisée pour gérer les risques connexes.

S'ils peuvent procurer un bénéfice économique, les changements de domicile fiscal ou de siège social ne doivent en aucun cas avoir pour effet d'affaiblir les droits des actionnaires ou donner lieu à une rémunération variable sous l'effet des aménagements techniques, juridiques ou structurels requis.

COMPTES ET RAPPORTS ANNUELS

Les comptes et rapports annuels sont une source d'information essentielle pour les actionnaires et les pourvoyeurs de capitaux à long terme d'une entreprise. Ils sont un compte rendu sommaire des responsabilités exercées par le conseil sur l'exercice concerné (et ne sont pas rédigés ou préparés à l'attention du marché secondaire/à des fins décisionnelles) et définissent une orientation pour le futur.

Dans le rapport annuel, le conseil administration doit présenter une vision juste, équilibrée et compréhensible de la stratégie de l'entreprise, de son business plan, de ses objectifs, des KPI, de sa position en capital et de ses actifs, de ses opérations, des risques et des défis auxquels elle est confrontée, de sa performance et de ses perspectives d'avenir. Il convient de décrire l'approche suivant laquelle l'entreprise s'adapte aux grandes tendances susceptibles de bouleverser ses activités (avancées technologiques, changement climatique, évolution démographique, etc.), de même que les risques et les opportunités qu'elle entrevoit et leur incidence potentielle sur la pérennité de l'entreprise et ses perspectives à long terme.

Les états financiers (comptes) annuels doivent être établis sur une base prudente et présenter une image fidèle et sincère de la situation de l'entreprise, de ses actifs, de ses engagements, de sa situation financière et du bénéfice distribuable ou de la perte. Les conseils d'administration doivent faire en sorte d'éviter les pratiques comptables agressives et être conscients du fait que la conformité des états financiers avec les normes comptables, telle que déterminée sur la base d'une discrétion et d'un jugement suffisants, ne saurait fournir intrinsèquement l'assurance qu'ils présentent bel et bien une « image fidèle et sincère » de la situation de l'entreprise. Ils doivent veiller à empêcher toute situation dans laquelle la forme prime sur le fond.

Les comptes et rapports annuels sont le reflet de la prudence adoptée par la direction et le conseil d'administration et de la qualité de leur gestion. La direction se doit de viser la perfection dans l'élaboration de ces documents importants. Toute erreur ou omission peut influencer notre compréhension de la structure et de l'efficacité de la direction et du conseil.

Nous savons que les normes et les pratiques d'usage varient d'un marché à l'autre, mais nous attendons des entreprises qu'elles inscrivent leur reporting dans une perspective de long terme. Le conseil d'administration doit veiller à ce que l'entreprise ne se focalise pas sur les chiffres trimestriels au détriment de l'investissement à long terme.

AUDIT EXTERNE

Le contrôle légal des comptes est un mécanisme de protection des créanciers et des actionnaires, auquel nous attachons une grande importance. Il entend protéger l'entreprise contre toute erreur, omission ou irrégularité potentielle, et signaler toute problématique aux actionnaires pour leur permettre d'engager un dialogue avec les administrateurs, notamment dans le cadre des assemblées générales.

Les entreprises doivent veiller à ce qu'un processus de vérification robuste, indépendant et efficace soit appliqué et s'assurer que l'auditeur est pleinement indépendant et perçu comme tel. Elles placeront pour ce faire la relation avec l'auditeur sous la responsabilité d'un comité d'audit chargé d'en assurer la supervision. Dans ce cadre, les entreprises doivent mettre en place une politique claire de réattribution des mandats d'audit, qui précise les délais généraux applicables.

Les travaux hors audit doivent être limités au strict minimum. Ils nécessitent l'approbation préalable du comité d'audit et doivent malgré tout entretenir un lien étroit avec l'audit. Il incombe aux comités d'audit de garder un œil sur le travail effectué par d'autres cabinets afin de s'assurer que la possibilité de faire appel à d'autres auditeurs n'est pas compromise par d'éventuels conflits d'intérêts.

COMITES DE RISQUE ET D'AUDIT INTERNE

Il est important qu'une entreprise mette en place en son sein un mécanisme de contrôle approprié, lequel doit être évalué en regard des normes d'audit interne reconnues au plan international et testé régulièrement pour en confirmer l'adéquation.

Nous encourageons les entreprises à se doter d'une fonction d'audit interne qui assiste le conseil d'administration et la direction dans le suivi et la gestion des risques. Au sein des établissements financiers, nous recommandons de mettre en place un comité de risque distinct, et soutenons cette pratique pour d'autres types d'entreprises également.

REMUNERATION

La rémunération des dirigeants a toujours suscité moult débats et controverses. Compte tenu des problématiques complexes qui entourent notamment l'inflation de la rémunération des dirigeants, les écarts salariaux croissants, le lien avec la performance et les compensations en cas d'échec, les comités de rémunération doivent veiller à adopter une approche prudente.

Une large part de la rémunération des dirigeants doit être liée à la performance et conditionnée à l'atteinte de certains objectifs clairement alignés sur la stratégie de l'entreprise, la création de valeur de la direction et l'expérience de ses actionnaires. Pour ce qui est du salaire et du coût global de personnel, nous analysons les niveaux de rémunération en regard de la performance de l'entreprise et des distributions aux actionnaires.

S'agissant des régimes de retraite complémentaires (notamment les cotisations en espèces et, plus largement, les prestations), les taux de cotisation doivent être déterminés avec prudence en fonction des circonstances. Lorsque les prestations de retraite accordées aux cadres dirigeants sont plus avantageuses que des prestations équivalentes octroyées au personnel au sens large, nous en tiendrons compte dans notre analyse du caractère équitable et proportionné du package de rémunération global.

Dans le cadre de ses dispositifs de rémunération, une entreprise doit éviter les provisions structurelles et techniques susceptibles de nuire au principe de rémunération à la performance et veiller à ce que les clauses de changement de contrôle soient raisonnables et déconnectées de toute pratique irrégulière. De même, nous encourageons généralement les meilleures pratiques d'usage sur les marchés locaux qui renforcent le lien entre la rémunération et la performance, telles que les bonus de rétention et différés, les mécanismes de réduction (« malus ») ou de restitution (« clawback »), les systèmes d'attribution d'actions équilibrés et équitables, etc. Il convient également de prendre la mesure des exigences applicables en termes de communication des niveaux de rémunération et de ce que cela implique pour les entreprises.

De manière générale, les comités de rémunération doivent veiller à ce que les dispositifs de rémunération appliqués dans l'entreprise soient :

- 1) clairs, simples et compréhensibles ;
- 2) équilibrés et proportionnés, au regard de la structure, des livrables, des opportunités et du marché ;
- 3) alignés sur la stratégie à long terme, les indicateurs de performance clés concernés et la discipline de gestion des risques ;
- 4) étroitement liés aux objectifs de performance ;
- 5) de nature à produire des résultats qui reflètent la création de valeur et l'« expérience » des actionnaires ; et
- 6) structurés de manière à éviter que des compensations soient accordées en cas d'échec ou de refus à assumer pleinement ses responsabilités vis-à-vis des actionnaires.

Il est préférable que ce soit le président du comité de rémunération qui dirige le dialogue entre l'entreprise et ses actionnaires sur les questions liées aux dispositifs de rémunération des dirigeants, le cas échéant, ceci afin d'encourager un véritable échange (dans la mesure où l'intervention de conseils externes peut miner sa crédibilité). La rémunération n'est cela dit qu'un des aspects du dialogue qu'il nous faut engager ou encourager avec les entreprises. Nous tenons ainsi à préciser que nous cherchons à participer directement à ces consultations uniquement lorsque nous détenons une participation importante.

RESPONSABILITE D'ENTREPRISE

Les entreprises bien gérées ou qui témoignent d'efforts en ce sens sont mieux positionnées pour s'adapter aux risques et aux défis inhérents à leur activité. L'attention que nous portons en tant qu'investisseurs aux paramètres et au profil non financier d'une entreprise est riche d'enseignements sur ses qualités et les opportunités qu'elle est en mesure d'offrir.

DEVELOPPEMENT DURABLE

Les thèmes liés au développement durable (de nature environnementale ou sociale) sont de véritables catalyseurs de changement, à la fois source de risques et d'opportunités. La capacité d'une entreprise non seulement à s'adapter mais aussi à tirer profit des opportunités que ces thématiques mettent au jour – en innovant et en commercialisant des solutions (produits ou services) qui permettent d'y répondre – a une grande importance aux yeux des investisseurs. Il est essentiel que les entreprises communiquent de manière appropriée et exhaustive sur tout ce qui touche à leur stratégie, leurs travaux de recherche et développement, leurs dépenses d'investissement, leur performance opérationnelle et leurs ambitions commerciales.

Ce faisant, elles doivent garder à l'esprit que les investisseurs et les autres parties prenantes accordent de plus en plus d'importance à la manière dont une entreprise aligne son approche de la durabilité sur les principes véhiculés par les [Objectifs de développement durable des Nations unies](#) (ODD). L'investissement d'impact est un secteur de niche qui gagne peu à peu en popularité.

PRATIQUES ENVIRONNEMENTALES, SOCIALES ET DE GOUVERNANCE (ESG)

Les actionnaires sont attentifs à la manière dont une entreprise appréhende, gère et communique ses expositions importantes aux facteurs ESG en ce que cela permet d'apprécier sous un angle différent ses qualités, son leadership, son orientation stratégique, sa gestion des risques et ses pratiques opérationnelles. Les considérations ESG tiennent une place importante dans notre évaluation de la qualité de la gestion d'une entreprise. Aussi nous attachons-nous à examiner le niveau et l'efficacité de sa communication en matière ESG à travers ses rapports annuels et les autres documents qu'elle publie. Notre analyse se concentre sur les facteurs qui sont importants pour l'entreprise dans son secteur. Nous cherchons en particulier à reconnaître les pratiques non durables, celles qui sont susceptibles de nuire aux parties prenantes ou qui doivent être recadrées afin d'en limiter l'effet érosif sur la valeur actionnariale.

Pour déterminer les facteurs ESG qui sont importants pour une entreprise donnée, nous nous appuyons sur le [cadre d'importance relative](#) du [Sustainability Accounting Standards Board \(SASB\)](#). La mission du SASB est d'aider les entreprises à identifier, gérer et communiquer sur les thèmes de durabilité les plus essentiels compte tenu du secteur dans lequel elles évoluent. Ces normes ont été élaborées sur la base de recherches approfondies et des commentaires formulés par des entreprises, des investisseurs et d'autres acteurs du marché, dans le cadre d'un processus transparent étayé par une documentation accessible au plus grand nombre. Si les entreprises présentent chacune des expositions propres à leurs circonstances particulières, les normes du SASB constituent une bonne base pour évaluer leur profil ESG et en suivre l'évolution.

Lorsque la direction et le conseil d'administration ne justifient pas de pratiques adéquates ou ne se montrent pas suffisamment transparents dans leurs efforts visant à aborder ou à atténuer les problématiques ESG importantes, ou qu'ils ne font pas preuve d'un engagement suffisant à parer aux risques qui menacent ou sont susceptibles de menacer la valeur actionnariale, l'exercice du droit de vote peut nous permettre d'en alerter l'entreprise.

RISQUE CLIMATIQUE

Entreprises et investisseurs portent une attention croissante au risque climatique. Les autorités multiplient les interventions et le débat public s'anime autour de la question climatique, qui gagne en légitimité.

En 2016, l'accord de Paris a fixé un certain nombre d'objectifs visant à limiter le changement climatique et réduire les émissions de gaz à effet de serre au niveau mondial. Les interventions politiques, les évolutions réglementaires et autres initiatives, à l'image du [Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques \(TCFD\)](#), mis sur pied par le [Conseil de stabilité financière \(FSB\)](#), montrent combien l'enjeu est important.

Les recommandations du TCFD fournissent un cadre qui facilite l'évaluation et la communication sur les questions liées au climat. Il permet :

- (i) de mesurer la résilience de la stratégie d'une organisation vis-à-vis du risque climatique ;
- (ii) d'apprécier comme il se doit les risques et opportunités liés au climat ; et
- (iii) de se faire une idée plus globale de l'exposition des systèmes financiers au risque climatique.

Nous recommandons le cadre du TCFD comme base de reporting sur les questions climatiques. Les divulgations qu'il recommande, de même que celles préconisées par le [CDP](#), offrent aux investisseurs un éclairage précieux. L'exposition d'une entreprise au changement climatique, son approche, ses projets, les risques, les normes et les objectifs en la matière, ainsi que les opportunités opérationnelles et commerciales poursuivies, influencent de plus en plus le choix des investisseurs.

Lorsque la direction et le conseil d'administration n'ont pas fourni d'informations adéquates ou pertinentes pour faciliter et permettre une évaluation efficace de la manière dont les risques climatiques sont gérés et atténués dans la pratique, l'exercice du droit de vote peut nous permettre d'en alerter l'entreprise.

NORMES ET BONNES PRATIQUES INTERNATIONALES

Les normes et principes internationaux généralement acceptés fournissent aux investisseurs des cadres clairs pour évaluer les questions et les controverses (« effets défavorables ») qui se posent pour une entreprise ou qui découlent de ses opérations.

Notre approche se fonde en particulier sur les cadres de référence suivants :

- [Pacte mondial des Nations unies](#)
- [Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises & aux droits de l'homme \(dits « Principes Ruggie »\)](#)
- [Normes fondamentales du travail de l'Organisation internationale du travail \(OIT\)](#)

Tout problème découlant d'un non-respect des normes et principes internationaux généralement acceptés soulève des questions quant à la gestion, la culture, les normes opérationnelles et les risques d'une entreprise. Lorsque de telles questions se posent, nous en tenons compte dans nos délibérations en matière d'exercice de droits de vote.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM
ou appelez le 0800 953 0134*

* Veuillez noter que vos appels sont enregistrés aux fins de protection de vos données et d'amélioration de nos services



Informations importantes : Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, juridique, fiscal ou comptable. Les investisseurs doivent consulter leurs propres conseillers professionnels concernant toute question d'investissement, juridique, fiscale ou comptable relative à un investissement via Columbia Threadneedle Investments. Toute action ou obligation spécifique mentionnée ne saurait être considérée comme une recommandation d'investissement. Ce document et son contenu sont confidentiels et exclusifs. Les informations fournies dans ce document sont à l'usage exclusif des personnes qui le reçoivent. Elles ne peuvent être reproduites sous quelque forme que ce soit ni transmises à un tiers sans l'autorisation écrite expresse de Columbia Threadneedle Investments. Ce document est la propriété de Threadneedle Investments et doit être retourné sur demande. Columbia Threadneedle Investments, ses dirigeants, représentants ou employés ne formulent aucune attestation, garantie ou assurance quant à l'exactitude de ces prévisions. Publié par Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.
columbiathreadneedle.com Publié en mars 2020 | Valable jusqu'en décembre 2020 | J30524