

SECOND SEMESTRE 2020

GLOBAL PROPERTY EQUITIES

KNOWLEDGE SHARED

RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET LE
DIALOGUE ACTIONNARIAL

Communication à visée promotionnelle. Document non destiné à une redistribution.

Ce document est réservé à un usage professionnel. Sa distribution auprès du grand public est interdite.

La valeur d'un investissement et ses rendements peuvent augmenter ou diminuer et vous pourriez ne pas récupérer l'intégralité du montant investi à l'origine.

Initiatives de dialogue avec les entreprises

- La stratégie Janus Henderson Global Property Equity a voté lors de 17 scrutins sur 17 (100 %), dont 2 fois contre la direction de l'entreprise.
- La stratégie Janus Henderson European Property Equity a voté lors de 11 scrutins sur 11 (100 %) et n'a pas exprimé de vote contre la direction de l'entreprise.
- La stratégie Janus Henderson Asia Pacific Income Property a voté lors de 22 scrutins sur 22 (100 %), dont 6 fois contre la direction de l'entreprise.

Dialogue actionnarial ESG par entreprise

Entreprise	Environnement	Social	Gouvernance
Invitation Homes	Orange	Dark Blue	Green
UDR	Light Gray	Dark Blue	Light Gray
MGM Growth Properties	Light Gray	Light Gray	Green
LEG	Orange	Light Gray	Green
Urban Logistics REIT	Orange	Dark Blue	Light Gray
Warehouse REIT	Orange	Dark Blue	Light Gray
Workspace	Orange	Dark Blue	Light Gray
Vonovia	Orange	Light Gray	Light Gray
GLP JREIT	Light Gray	Dark Blue	Light Gray
CapitaLand	Orange	Dark Blue	Green

Exercice des droits de vote

Stratégie JH Global Property Equity

Nombre total d'assemblées où il était possible de voter	16
Nombre d'assemblées lors desquelles nous avons voté	16
% des assemblées lors desquelles nous avons voté	100 %

Nombre total de propositions pour lesquelles il était possible de voter	99
Nombre d'articles sur lesquels nous avons voté	99
% d'articles sur lesquels nous avons voté	100 %
Nombre de votes en faveur de la politique	98
Nombre de votes contre la politique	1
Nombre de votes en faveur de la direction	97
Nombre de votes contre la direction	2

Stratégie JH European Property Equity

Nombre total d'assemblées où il était possible de voter	10
Nombre d'assemblées lors desquelles nous avons voté	10
% des assemblées lors desquelles nous avons voté	100 %

Nombre total de propositions pour lesquelles il était possible de voter	150
Nombre d'articles sur lesquels nous avons voté	150
% d'articles sur lesquels nous avons voté	100 %
Nombre de votes en faveur de la politique	150
Nombre de votes contre la politique	0
Nombre de votes en faveur de la direction	150
Nombre de votes contre la direction	0

Exercice des droits de vote

Stratégie JH Asia Pacific Property Equity

Nombre total d'assemblées où il était possible de voter

Nombre d'assemblées lors desquelles nous avons voté	22
% des assemblées lors desquelles nous avons voté	100 %

Nombre total de propositions pour lesquelles il était possible de voter

Nombre d'articles sur lesquels nous avons voté	104
% d'articles sur lesquels nous avons voté	100 %
Nombre de votes en faveur de la politique	104
Nombre de votes contre la politique	0
Nombre de votes en faveur de la direction	98
Nombre de votes contre la direction	6

Échanges marquants avec les entreprises

Bilan des initiatives d'engagement auprès des entreprises

Conformément à notre approche fondée sur l'actionnariat actif, l'équipe Global Property Equities a mené un exercice de cartographie de la matérialité afin d'identifier nos priorités en matière de dialogue avec les entreprises. Dans le cadre de ce processus, nous avons identifié, au sein de nos positions, un ensemble de priorités en matière de dialogue par région, sur la base de considérations relatives à chaque aspect environnemental, social et de gouvernance. Nous avons également maintenu des échanges actifs dans le secteur plus large de l'immobilier coté, que nous soyons ou non actionnaires de la société concernée.

En ce qui concerne les considérations environnementales, l'établissement de rapports et la divulgation restent prioritaires aux yeux de l'équipe. Nous continuons de militer pour une plus grande divulgation des émissions de carbone, y compris les émissions relevant des champs d'application 1, 2 et 3, ainsi que des données sur l'intensité énergétique. Nous continuons également à suivre les progrès réalisés en matière de réduction de l'intensité carbone et encourageons toutes les entreprises à adopter des objectifs fondés sur des données scientifiques pour réduire l'impact de leurs activités sur la planète.

AMÉRIQUE DU NORD :

Invitation Homes

Invitation Homes (INVH) et la location de maisons individuelles ont été soumises ces dernières années à la critique de médias réputés (comme le New York Times), nous avons donc encouragé l'équipe de direction à se doter d'une plateforme ESG solide et visible qui assure plus de transparence quant à la création de valeur de l'entreprise vis-à-vis de ses clients. À cet égard, nous avons encouragé l'entreprise à participer à l'enquête du GRESB, à laquelle elle a répondu pour la première fois en 2020. Lors de nos échanges, l'équipe de direction a souligné que, dans une perspective sociale, l'entreprise cherchait à impliquer le plus possible ses employés par le biais d'enquêtes mensuelles. Avant même la pandémie, l'équipe de direction avait instauré la possibilité de bénéficier de conditions de travail plus flexibles ainsi que de programmes de congé parental plus généreux. Nous avons félicité l'entreprise pour avoir maintenu ses effectifs tout au long de l'année 2020, puisqu'elle n'a pas mis en place de programme de chômage partiel du fait de la pandémie. Qui plus est, nous saluons les programmes d'aide aux personnes en difficulté instaurés par la société pendant la pandémie pour restructurer les baux lorsque cela était possible, ce qui a permis de soulager les locataires les plus durement touchés par la COVID. Sur le plan environnemental, l'entreprise a installé 50 000 compteurs intelligents dans les habitations, ce qui devrait permettre à terme une consommation plus judicieuse de la part de ses locataires. Du point de vue de la gouvernance, nous nous félicitons du fait qu'INVH a répondu à sa première enquête GRESB. Enfin, il est encourageant de constater qu'INVH a fait appel à une société de conseil en matière d'ESG pour l'aider à élaborer son référentiel ESG de 2021.

UDR

Nous nous sommes entretenus avec l'équipe dirigeante en novembre 2020 au sujet des initiatives de l'entreprise en matière de diversité et d'inclusion. La direction a cherché à créer une culture d'entreprise saine, mais le PDG Tom Toomey reconnaît que l'entreprise et son équipe de direction pourraient être plus inclusives. Les femmes ne représentent que 3/10 des membres du conseil d'administration et l'équipe de direction ne reflète aucune diversité (ni de sexe ni d'origine ethnique). Il est encourageant de constater qu'UDR a réduit les écarts de rémunération entre les sexes en neutralisant les écarts salariaux au sein des différents grades d'ancienneté. Nous estimons néanmoins que les efforts de la direction pour promouvoir sa culture d'entreprise seraient renforcés par l'intégration de femmes ou de personnes issues de la diversité au sein de l'équipe de direction de l'entreprise. À cet effet, le PDG Tom Toomey a proposé que l'entreprise prévoie de mieux cibler ses efforts de recrutement, éventuellement en ciblant les universités historiquement noires pour l'embauche de jeunes diplômés. Nous avons également incité la direction à renforcer les efforts de recrutement de femmes et de personnes de couleur à des postes de haut niveau. Tom Toomey a été chargé par le conseil d'administration de créer une équipe de direction plus inclusive, mais il semble que cette tâche prendra cinq à dix ans. Nous continuerons donc à insister pour que les initiatives en matière de diversité et d'inclusion soient menées de façon plus urgente à tous les niveaux de l'entreprise.

Échanges marquants avec les entreprises

MGM Growth Properties

Nos échanges lors de la conférence organisée en novembre par la NAREIT (National Association of Real Estate Investment Trusts) ont souligné notre volonté continue de voir s'améliorer la gouvernance, en particulier en réduisant l'influence de MGM Resort International sur MGM Growth Properties (MGP) et en abandonnant sa structure à deux catégories d'actions. Étant donné la structure actionnariale de MGP, MGM conserve le contrôle du conseil d'administration avec seulement 30 % des parts. En mai 2020, MGM a cédé 700 millions de dollars d'actions, opération qui nous a semblé encourageante. Nous comptons sur d'autres cessions au cours de l'année à venir, pour autant que le cours de l'action de MGP reflète sa juste valeur (la direction estime qu'un cours supérieur à 30 dollars constituera un plancher pour les autres cessions). Nous avons également fait valoir que l'élimination de la structure à deux catégories d'actions permettrait, à terme, de favoriser la création de valeur et d'améliorer le coût du capital, puisque MGP aurait une plus grande probabilité d'être intégrée à l'indice. En décembre, à la suite de nos échanges, MGP a racheté pour 700 millions de dollars d'OP units (*operating partnership*) appartenant à MGM, ce qui correspond à une nouvelle baisse de sa participation au capital de MGP. Il s'agit d'une opération que nous approuvons, car elle réduit la position dominante de MGM et souligne l'engagement de MGP à améliorer la gouvernance et l'alignement avec les actionnaires ordinaires. MGP conserve néanmoins une participation de 53 %, contre 57 % avant le rachat.

EUROPE :

LEG

Nous nous sommes entretenus avec le président de LEG au sujet des changements apportés à la structure de rémunération variable de l'entreprise qui, selon nous, risquaient de donner lieu à des mesures incitatives qui ne seraient pas totalement alignées sur les intérêts des actionnaires. Cela s'applique en particulier à une prime à l'acquisition versée à la direction, liée au nombre d'unités acquises, mais sans liaison directe avec une mesure du bénéfice par action indépendante de l'effet de levier, ce qui nous semblerait préférable. D'autres modifications plus importantes du régime de rémunération nous ont semblé positives, telles que l'obligation de détenir un nombre d'actions supérieur à une fois le salaire de base pour la direction, ce qui atténue dans une certaine mesure nos réserves concernant la prime d'acquisition. Le président a pris acte de nos doutes et a insisté sur le fait que le conseil d'administration et l'équipe de direction étaient conscients de la nécessité de s'aligner sur les intérêts des actionnaires. Nous avons également abordé la question de l'importance accrue accordée par LEG à la réalisation d'un bilan carbone afin de gérer leur impact sur l'environnement. Le président a souligné que les facteurs ESG allaient être inclus dans la rémunération (20 %), avec des facteurs qui doivent encore être décidés, mais qui seront probablement liés à l'émission de gaz à effet de serre (GES). Nous sommes favorables au fait d'aligner la rémunération sur des objectifs mesurables et nous continuerons à surveiller toute opération de croissance externe et toute incidence sur le bilan.

Urban Logistics REIT

Nous nous sommes rapprochés d'Urban Logistics REIT pour évoquer leur score ESG, qui est inférieur à la moyenne de nos investissements. La direction a compris nos craintes concernant le niveau actuel de divulgation et nous a rassurés en nous disant que des mesures étaient prises pour améliorer la situation. Dans l'ensemble, nous avons été confortés par les progrès réalisés par l'entreprise sur le plan de ses performances ESG grâce aux mesures suivantes :

- Participation à l'enquête du GRESB au premier semestre de l'année prochaine
- Insertion de clauses vertes dans les baux afin d'améliorer la collecte de données et les capacités de suivi, ainsi que pour tous les développements à venir
- Notations BREEAM : tous les nouveaux projets de développement doivent avoir une notation excellente ou supérieure
- Objectif de 100 % de scores CPE (pour certificat de performance énergétique) compris entre A et C d'ici 2023. Actuellement, ce pourcentage est de 73 % et cet objectif est en voie d'être atteint deux ans plus tôt que ce que prévoit la législation. Ce résultat est supérieur à celui de Segro et légèrement inférieur à celui de Tritax
- Installation de points de charge électrique et d'éclairages à faible consommation d'énergie. Installation de panneaux solaires sur les sites de Braintree/Chelmsford

Nous suivrons les résultats de l'enquête du GRESB afin de surveiller les progrès réalisés et de contrôler la réduction de l'empreinte carbone de l'entreprise au fur et à mesure qu'elle divulgue davantage d'informations.

Échanges marquants avec les entreprises

Warehouse REIT

L'ESG est un domaine dans lequel nous pensons que la direction de Warehouse doit progresser et l'équipe a exprimé le besoin d'un meilleur reporting. La direction a reconnu qu'elle était en retard sur ses pairs et travaille maintenant activement avec le consultant immobilier JLL pour y remédier. En ce qui concerne le reporting et la divulgation, Warehouse a pour premier objectif de se conformer aux lignes directrices de l'EPRA en matière de bonnes pratiques, puis de les renforcer progressivement. Nous avons fait part de notre préférence pour le GRESB, mais nous sommes conscients que les recommandations de l'EPRA sont moins gourmandes en ressources et constituent une première étape raisonnable. Nous nous sommes intéressés à leur exposition CPE compte tenu de la nouvelle législation au Royaume-Uni. Il leur reste encore quelques actifs notés F et G qui sont en dessous des critères actuels et qui sont actuellement loués. Bien que la société puisse encourager les locataires à apporter des améliorations, elle ne peut pas les obliger à les mettre en œuvre avant que l'actif ne redevienne vacant.

Workspace

Workspace se classe parmi les meilleurs dans notre tableau de bord ESG avec un score GRESB élevé de 88 (le GRESB donne la mesure globale des performances ESG d'une entreprise sur 100). L'équipe de direction est toutefois relativement plus discrète sur ses références et ses succès en matière d'ESG que d'autres, notamment par rapport aux autres enseignes de bureaux londoniennes. Leur modèle d'entreprise nous semble très intéressant sur le plan du carbone incorporé, puisqu'il prévoit par exemple de réaménager les bâtiments existants et d'améliorer la qualité des actifs plutôt que de développer de nouveaux espaces. Nous leur avons exposé notre point de vue et la nécessité qu'ils accordent une place plus importante aux questions ESG. Selon nous, la priorité qu'ils accordent aux petites et moyennes entreprises (PME) et le soutien apporté aux locataires pendant la pandémie témoignent de leur forte dimension sociale. Nous avons également été heureux d'apprendre qu'ils envisageaient de se fixer un objectif fondé sur des données scientifiques de zéro émission nette (ce qui a été annoncé depuis).

Vonovia

Nous nous sommes rapprochés de Vonovia à la suite de sa décision de ne plus participer à l'évaluation ESG du GRESB et pour discuter de ses priorités pour l'avenir. L'équipe dirigeante a précisé qu'elle réintégrerait l'enquête lorsque le GRESB aura ajusté sa méthodologie pour tenir compte des propriétaires de logements. C'est un problème que d'autres, comme Grainger, nous ont déjà signalé et qui nous paraît tout à fait justifié. Nous sommes heureux que le GRESB ait répondu et cherche à améliorer les modalités de soumission pour les propriétaires de logements.

Parallèlement, la direction s'efforce d'atteindre un bilan CO2 neutre d'ici 2050, ce qui implique une augmentation du taux de modernisation de 1 % à 3 % et une attention particulière au développement de la production d'énergie sur site ainsi qu'à une meilleure efficacité des bâtiments. Ainsi, le chauffage urbain vert par des systèmes de chauffage à granulés ainsi que la technologie de l'hydrogène sont favorisés, tout comme l'amélioration de l'efficacité grâce à des rénovations en série. Nous sommes satisfaits du niveau de divulgation. Des objectifs ESG spécifiques liés à l'intensité CO2 seront ajoutés au mécanisme de rémunération de la direction en 2021.

Échanges marquants avec les entreprises

ASIE — PACIFIQUE :

GLP JREIT

Nous avons eu un appel avec la direction de GLP JREIT pour obtenir plus de détails sur leur récente émission d'obligations durables (la première sur le marché), qui contrairement aux obligations vertes (qui ont été une nouvelle source de financement pour de nombreux fonds de placements immobiliers japonais) pour lesquelles l'actif sous-jacent nécessite une certification verte, ont un volet social supplémentaire. Dans ce cas précis, l'actif sous-jacent possède un lien avec le gouvernement local pour être utilisé comme centre de secours et site d'évacuation en cas de catastrophe naturelle. Il s'agit d'une initiative que le fonds de placements immobiliers a lancée en 2019 dans le but de renforcer la dimension sociale de ses initiatives ESG. La demande croissante des investisseurs a fait baisser le prix de ces obligations par rapport aux obligations conventionnelles. Cette obligation durable, émise pour une durée de 10 ans et valorisée à 50 points de base (l'une des plus basses du marché), a permis de lever 5 milliards de yens. L'équipe de gestion a été encouragée par ce succès et a souligné la possibilité de lever davantage à l'avenir, car elle dispose de 14 autres biens dotés de dispositions similaires qui peuvent être utilisées en cas d'urgence.

CapitaLand

CapitaLand a organisé une conférence téléphonique destinée aux investisseurs pour évoquer son dernier plan de développement durable à l'horizon 2030, et a présenté l'orientation stratégique, les objectifs et le caractère mesurable de son plan pour la prochaine décennie. Ce plan est l'un des plus complets que nous ayons vus de la part d'une société immobilière en Asie. L'orientation stratégique de haut niveau que le groupe a définie vise à renforcer la résilience du portefeuille et l'efficacité des ressources en se concentrant sur la transition carbone, la conservation de l'eau et la gestion des déchets. Cela contribuerait à la prospérité et à la capacité des communautés à s'adapter aux changements futurs, grâce à une attention particulière portée à leur personnel, à leurs clients et à la gestion de la chaîne d'approvisionnement, et permettrait d'accélérer l'innovation et la collaboration en matière de développement durable, en tirant parti de la technologie et du financement durable.

CapitaLand suit et collecte des données environnementales depuis 12 ans. L'entreprise s'est fixé des objectifs pour réduire son intensité carbone et sa consommation d'eau, augmenter sa consommation d'électricité provenant de sources renouvelables, ainsi que pour améliorer les taux de recyclage et de détournement des déchets des décharges. Parmi les autres domaines dans lesquels la direction s'est fixé des objectifs concrets, citons le financement durable et la représentation des femmes au conseil d'administration. Ils travaillent toujours à tenter de quantifier leurs efforts en utilisant une matrice de retour sur investissement durable sur six flux de capitaux. Les facteurs environnementaux, manufacturiers et financiers sont plus facilement mesurables que les facteurs humains, sociaux et organisationnels, qui nécessitent encore quelques travaux et une certaine réflexion. Ils sont également en train de les intégrer dans les indicateurs de performance clés et le système de rémunération de la direction. Le groupe est un leader en matière d'ESG parmi ses pairs de Singapour et occupe une place importante en raison de sa forte représentativité du secteur immobilier coté en bourse (avec ses sociétés de placement immobilier cotées en bourse, il représente plus de 40 % du poids de Singapour dans l'indice). CapitaLand et ses fonds d'investissement immobiliers cotés obtiennent tous des scores élevés dans notre système de notation ESG.

Notes

GRESB : Les évaluations du GRESB sont fondées sur ce que les investisseurs et l'industrie considèrent comme des questions importantes dans la performance en matière de développement durable des investissements en actifs réels, et sont alignées sur les cadres internationaux de reporting. La notation du GRESB est une mesure globale de la manière dont les questions ESG sont intégrées dans la gestion et les pratiques des entreprises et des fonds.

BREEAM : Les indices de référence de la notation BREEAM permettent à un client et à toute autre partie prenante de comparer la performance d'un bâtiment avec celle d'autres bâtiments du même type notés par la BREEAM, ainsi qu'avec la performance en matière de développement durable classique d'un parc de bâtiments. La BREEAM se base sur la certification par des tiers de l'évaluation des performances d'un actif en matière de développement durable sur le plan environnemental, social et économique, en utilisant des normes élaborées par le BRE.

Les bonnes pratiques de l'EPRA : Les recommandations de bonnes pratiques (BPR pour Best Practice Recommendations) de la European Public Real Estate Association (EPRA) définissent des mesures de performance supplémentaires et des informations complémentaires à présenter dans les rapports annuels des sociétés immobilières cotées en bourse, dans le but de rendre les états financiers de ces sociétés plus clairs, plus transparents et comparables dans toute l'Europe.

Informations importantes

Il s'agit là des points de vue de l'équipe Global Property Equities au moment de la publication de cet article et ceux-ci peuvent différer des points de vue des autres employés/équipes de Janus Henderson Investors. Tous les titres, fonds, secteurs et indices mentionnés dans cet article ne constituent ou ne font pas partie d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de ces derniers. Ce document est uniquement destiné à l'usage des professionnels, définis comme Contreparties Éligibles ou Clients Professionnels et n'est pas destiné au grand public. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas l'intégralité du montant investi. Il n'y a aucune garantie que l(es) objectif(s) annoncé(s) sera(ont) atteint(s). Aucune des informations contenues dans ce document ne constitue ni ne doit être interprétée comme une recommandation. Le présent document ne constitue pas une recommandation quant à la vente, la détention ou l'achat d'un quelconque investissement. Rien ne garantit que le processus d'investissement puisse générer des performances positives. Les processus de gestion des risques présentés correspondent à des activités de surveillance et de gestion des risques qui ne doivent pas être comprises directement ou indirectement comme l'assurance d'un risque faible ou la capacité à contrôler certains facteurs de risque. Divers minima de compte ainsi que d'autres critères d'éligibilité s'appliquent en fonction de la stratégie d'investissement, du véhicule ou de la juridiction de l'investisseur. 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. Publié en Europe par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Capital International Limited (n° de reg. 3 594 615), Henderson Global Investors Limited (n° de reg. 906355), Henderson Investment Funds Limited (n° de reg. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n° de reg. 2 606 646), (chacune enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (n° de reg. B22848 au 2 rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier). Les services de gestion des investissements peuvent être fournis conjointement à des filiales d'autres régions. Henderson Management S.A. est autorisé à exercer son activité en France par l'intermédiaire de sa succursale française conformément aux dispositions du système européen de passeport pour les prestataires de services d'investissement, en vertu de la directive 2004/39 du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers. La succursale française de Henderson Management S.A. est enregistrée en France en tant que société anonyme d'un État membre de la CE ou d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, inscrite au registre du commerce et des sociétés (RCS) de Paris sous le numéro 848 778 544, et son siège social est situé au 32, rue des Mathurins, 75008 Paris, France. Janus Henderson, Janus, Henderson, Perkins, Intech, VelocityShares, Knowledge Shared, Knowledge. Shared et Knowledge Labs sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.