

# Actions Marchés Émergents: Bien comprendre ce que vous détenez

06/06/2017

*L'équipe de gestion en charge des actions des marchés émergents de Janus Henderson, basée à Édimbourg, est convaincue qu'il est essentiel de bien comprendre les risques financiers et non financiers des sociétés dans lesquelles elle investit. Glen Finegan, Directeur de la gestion des actions des marchés émergents, explique que l'équipe, bien qu'elle ne gère pas une stratégie d'investissement environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), estime que certains facteurs sont particulièrement importants lors de l'évaluation de la durabilité d'une société.*

L'une des caractéristiques de l'investissement sur les marchés émergents est la faiblesse, voire l'absence, de l'État de droit. Les protections minimales applicables aux actionnaires minoritaires étrangers tels que nous signifient qu'il est peu probable que nous nous trouvions en position d'obtenir, dans un tribunal russe ou chinois par exemple, une indemnisation similaire à celle que nous serions en droit d'attendre dans une telle situation sur les marchés développés. Cela fait de l'évaluation de la qualité en amont l'élément le plus important de l'évaluation des sociétés dans lesquelles nous investissons.

## Évaluation de la durabilité d'une société

Un facteur déterminant de notre point de vue sur la qualité d'une société est ce que nous considérons comme la durabilité d'une franchise. Nous estimons qu'une société se voit, implicitement ou explicitement, attribuer une licence d'opérer par l'ensemble de ses parties prenantes - communautés, employés, clients, actionnaires et gouvernement. Toute société doit selon nous tenir compte des intérêts de tous ces intervenants, ainsi que des facteurs environnementaux, pour mener une activité durable.

## Guetter les signes avant-coureurs



Source: iStock

Une société qui déverse des déchets toxiques dans une rivière, qui exploite ses employés ou qui dispose d'une gouvernance douteuse est un signe avant-coureur qu'elle ne se préoccupe pas suffisamment de son avenir, ce qui devrait être reflété dans sa valorisation (mais qui bien souvent ne l'est pas). Une société qui exploite ses parties prenantes pour améliorer ses rendements sera probablement démasquée lorsque les clients ou le gouvernement réagiront face à ces abus, mettant ainsi fortement à mal la situation économique de la société. Et, si les choses ne se passent pas de cette façon, une société qui est prête à exploiter un groupe d'intervenants trouvera certainement, en temps utile, une façon de nous exploiter nous, en tant qu'actionnaires, étant donné que son intérêt principal semble être son propre bénéfice à court terme.

## Ce que nous recherchons

Adopter une vision plus large de la position d'une société dans son environnement social, commercial et physique conduit à un style d'interaction différent avec l'équipe de direction, ce qui, comme nous l'avons constaté, permet de construire des relations car celle-ci comprend que nos intérêts ne reposent pas uniquement sur l'échange de bouts de papier. Cela nous donne également accès à des sources d'information moins conventionnelles sur une société, telles que les organisations non gouvernementales (ONG), dont l'impopularité témoigne bien souvent de leur crédibilité, ou le service d'informations RepRisk, qui compile les actualités défavorables.

Nous ne croyons pas en une approche de la durabilité consistant simplement à cocher des cases, car il est tout aussi important de comprendre le « pourquoi » que le « quoi ». Bon nombre de sociétés sont contrôlées par un individu ou par un groupe, tel qu'un gouvernement ou une famille, mais toutes les sociétés contrôlées ne sont pas mauvaises. Par exemple, si une famille est sur la même longueur d'onde que vous, en tant qu'actionnaire, et se préoccupe de sa réputation, le fait d'avoir un responsable à long terme à la tête d'une société peut garantir une excellente stabilité. Cela peut se traduire par une équipe de direction qui a toute confiance en ses garants, ce qui lui permet de prendre des décisions courageuses quand d'autres seraient sur leurs gardes.



Source: iStock

Nous estimons également qu'il n'existe pas de société parfaite et nous avons tendance à tenir compte de la direction dans laquelle une société évolue plutôt que de sa situation à un moment donné. Nous nous engageons personnellement avec la société pour essayer de faire évoluer les choses lorsque nous apprécions ses activités sous-jacentes mais que nous estimons que certains changements pourraient améliorer la valeur pour les actionnaires. Nous ne perdons pas de vue le fait que nous ne sommes que des

investisseurs minoritaires et nous croyons en l'établissement de relations constructives avec l'équipe de direction, basées sur le respect mutuel et un horizon de placement à long terme. Nous avons également constaté que ce type d'engagement permet de renforcer la conviction dans le dossier d'investissement car il peut permettre de voir l'équipe de gestion sous un autre angle.

## Intégration des critères ESG dans notre approche d'investissement

Les aspects ESG de notre approche se manifestent dans la quasi-totalité de nos recherches et de nos réunions :

1. **Rapports sur les sociétés** : tous les rapports que nous produisons sur les sociétés tiennent compte du positionnement de la société concernée en termes de durabilité, ce qui signifie, dans la pratique, que nous évaluons le traitement, par la société, de l'ensemble des parties prenantes. Nous consultons généralement RepRisk ainsi que d'autres références telles que les concurrents, les fournisseurs, les pairs, etc. Le rapport fait généralement ressortir plusieurs éléments dont il convient de faire part à la société.
2. **Réunions avec les sociétés** : dans le cadre de chaque réunion, nous préparons généralement une série de questions portant notamment sur la performance ESG de la société et couvrant les incidents signalés par RepRisk ou d'autres sources. Nous essayons également de comprendre qui est responsable des décisions liées aux questions ESG ainsi que l'attitude de la société envers la durabilité, dans son sens le plus large. Les éléments d'engagement que les recherches précédentes ont fait ressortir sont également discutés.
3. **Politique de vote** : nous votons, en tant qu'équipe, au titre des actions que nous détenons dans une société. Nous nous engageons auprès de la société, lorsqu'une question particulière est soulevée dans le cadre du processus de vote, afin de mieux comprendre ses motifs, s'ils ne sont pas clairs, et nous cherchons à ne pas simplement voter à l'encontre de la résolution mais à la discuter en détail lorsque nous estimons qu'elle n'est pas favorable aux actionnaires minoritaires et à nos clients.

Grâce à l'impact de notre recherche et de nos réunions avec les sociétés, nous affichons un solide historique d'engagement auprès des sociétés au cours des 12 derniers mois. Parmi les résultats les plus remarquables figure notre engagement auprès de l'équipe de direction de Tiger Brands, une société sud-africaine spécialisée dans les produits alimentaires emballés, au sujet de la modification de leur programme incitatif à long terme afin qu'il soit mieux aligné avec la création de valeur à long terme pour les actionnaires au cours de la période de transition du PDG.

Notre approche s'appuie résolument sur la compréhension des risques, sous tous les angles, et l'utilisation de critères de type ESG pour les évaluer joue un rôle déterminant dans notre approche de recherche d'opportunités à long terme sur les marchés émergents.

*Remarque : Les titres mentionnés ci-dessus le sont uniquement à des fins d'illustration et ne constituent pas une indication de la performance historique ou future de la stratégie ou des chances de succès d'une stratégie donnée. Janus Henderson Investors, ou l'un de ses conseillers affiliés, ou de ses employés, peut détenir une participation dans l'un des titres mentionnés dans le présent rapport. Toute référence à des titres individuels ne constitue pas et ne fait pas partie d'une offre ou d'une invitation à émettre, vendre, souscrire ou acheter le titre en question.*

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les données de performance tiennent compte du revenu, des gains et des pertes en capital mais n'incluent pas les frais récurrents ou les autres dépenses du fonds.**

**Les informations contenues dans cet article ne constituent pas une recommandation d'investissement.**