

Rapport trimestriel sur les facteurs ESG

Q4 2023

Les hésitations concernant l'investissement durable : obstacle ou occasion favorable?

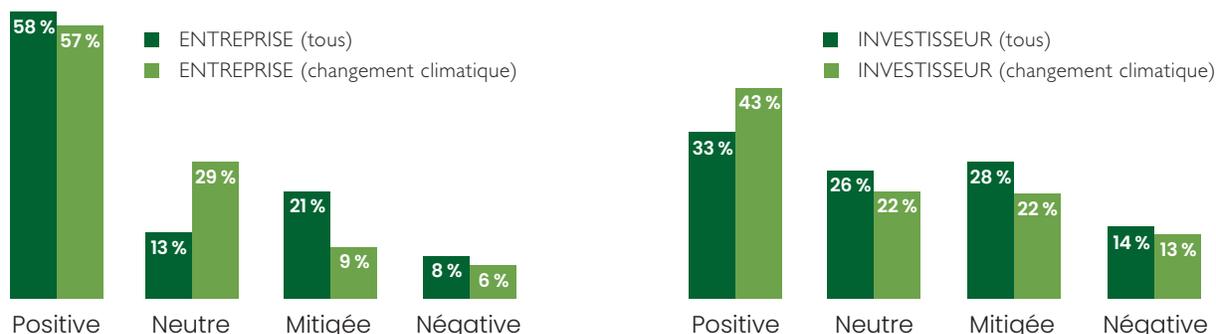
Il suffit d'observer le nombre d'investisseurs favorables à l'investissement durable par rapport au nombre de ceux qui s'y opposent pour reconnaître rapidement à quel point le sujet peut diviser. Pour certains, les avantages associés à l'investissement dans un portefeuille qui intègre des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) sont une évidence. D'autres, cependant, avancent souvent des arguments qui contestent ces mérites et qui nient l'importance des investissements durables. Discutons plus en profondeur de l'obstacle à l'investissement durable le plus souvent présenté, ainsi que des recherches qui soutiennent ou qui s'opposent à ce point de vue.

L'obstacle à l'investissement durable le plus souvent cité est le suivant : les investisseurs veulent des preuves plus convaincantes qui sauraient leur démontrer une corrélation positive claire entre les facteurs ESG et le rendement.

Le concept de rendement peut être décomposé en deux aspects qui contribuent à son amélioration dans son ensemble : un meilleur rendement financier et une réduction du risque. Afin de mieux examiner ces relations, tournons-nous vers une méta-analyse qui a étudié la corrélation entre les facteurs ESG et le rendement financier en se basant sur plus de 1 000 études publiées entre 2015 et 2020. Les méta-analyses examinent les données

d'un plus grand nombre d'études indépendantes similaires couvrant le même sujet afin d'en tirer des conclusions d'ensemble. Cette méta-analyse particulière a exploré le rendement financier des sociétés en le divisant en deux sous-catégories : l'entreprise et l'investisseur. Pour l'entreprise, l'analyse se concentrait sur l'observation des ratios opérationnels, généralement basés sur des indicateurs tirés du bilan ou de la déclaration de revenus d'une société, tels que le rendement des capitaux propres (RCP) ou le rendement de l'actif (RDA). Pour l'investisseur, l'analyse se concentrait sur des calculs ajustés au risque basés sur le rendement et le risque des titres d'une société par rapport à un indice de référence. Cette méta-analyse a également abordé et compilé un nombre d'études concernant le changement climatique et les approches à faible émission de carbone, ainsi que leur relation au rendement financier. Vous trouverez ci-dessous les résultats indiquant si la corrélation entre les facteurs ESG et le rendement financier a été jugée positive, neutre, mitigée ou négative.

Facteurs ESG et rendement financier



Comme le démontrent les résultats, il existe une forte et nette corrélation entre l'implantation de facteurs ESG et le rendement financier des sociétés (tableau graphique de gauche). En effet, seulement 8 % des études relèvent une relation négative. Pour les investisseurs, la corrélation entre l'implantation de facteurs ESG et le rendement financier, bien que toujours significative, est légèrement plus faible¹. Le nombre de relations négatives relevées est également plus élevé.

Quelles conclusions peut-on en tirer? La corrélation positive la plus évidente entre les facteurs ESG et le rendement financier des entreprises peut être directement attribuée au fait que les occasions favorables et les risques entraînés par ces facteurs ESG peuvent affecter les états financiers d'une société, et donc le rendement des ratios principaux mentionnés ci-dessus. En tant qu'investisseur, vous avez peut-être déjà étudié les bilans d'une entreprise et effectué votre propre analyse, pour finalement conclure que cette société est assez sous-évaluée pour constituer une bonne occasion d'achat. Parfois, il faut plus de temps au marché pour réaliser la valeur que vous aviez déjà identifiée et pour que cette valeur se reflète dans l'appréciation du cours des actions. Cependant, à long terme, si une société continue d'opérer plus efficacement, en tirant parti des possibilités du marché qui se présentent tout en minimisant ses risques, elle augmente considérablement la probabilité que le rendement de ses actions s'améliore par rapport à ses pairs. Voilà pourquoi il est si important d'avoir une perspective à long terme lorsqu'il est question d'investissement, en particulier lorsque l'on prend en compte les facteurs ESG.

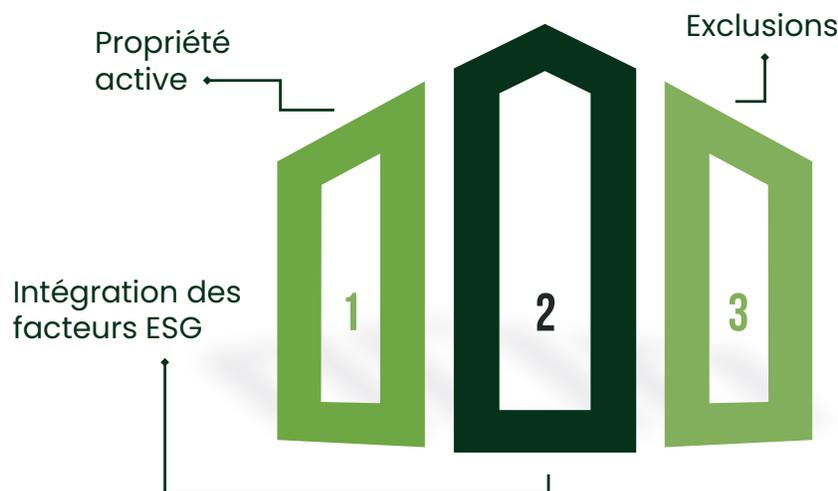
Se tournant ensuite vers la réduction des risques, l'analyse a examiné comment les stratégies intégrant des facteurs ESG surpassaient les stratégies qui n'en tenaient pas compte dans les contextes de crises sociales ou économiques. Par exemple, lors de la grande crise financière de 2008-2009, l'indice FTSE4Good (un ensemble d'indices du marché boursier mesurant l'implantation de facteurs ESG) a présenté un meilleur rendement et a récupéré sa valeur plus rapidement après la crise financière de 2008². Un autre exemple, plus récent, est le fait qu'au cours du premier trimestre des baisses du marché dues à la COVID-19 en 2020, 24 des 26 fonds indiciels ESG ont surpassé leurs homologues non ESG. Ce surrendement a été attribué aux facteurs ESG mis en œuvre qui ont permis une plus grande résilience. En effet, à la fin du troisième trimestre de 2020, 45 % des fonds axés sur les facteurs ESG ont surpassé leur indice³. L'important surrendement observé au cours de cette période peut être attribué au fait que les fonds axés sur les facteurs ESG sont moins exposés au secteur de l'énergie et plus exposés aux sociétés technologiques moins capitalistiques. Il est important de comprendre, cependant, que ces stratégies ne surpassent pas toujours leurs homologues non axés sur les facteurs ESG. En 2022, par exemple, le secteur de l'énergie du S&P 500 a grimpé d'environ 66 %, surpassant les rapports de rendement des fonds axés sur les facteurs ESG et les laissant bien derrière dans la course financière. Le rendement des différents secteurs fluctue naturellement tout au long du cycle de marché. Cependant, si vous investissez dans un portefeuille qui accorde de l'importance à l'identification de sociétés opérant de manière durable, vous êtes alors moins susceptible de connaître des résultats extrêmes, car ces risques sont identifiés et atténués.

Comme nous l'avons vu dans nos précédents rapports trimestriels, l'investissement durable ne consiste pas en une approche qui ne fait qu'éviter simplement les sociétés pétrolières et gazières. Il existe une multitude de grandes tendances mondiales émergentes desquelles les entreprises peuvent choisir de tirer parti. Sans quoi, elles se voient alors prendre du retard. Bon nombre de ces grandes tendances s'orientent justement vers des pratiques plus durables au sein des trois catégories E, S et G. Même si les avantages d'une telle approche ne seront pas toujours reconnus immédiatement, des preuves claires démontrent la relation positive qui existe entre l'implantation de facteurs ESG et le rendement financier des sociétés. **Chez Services de portefeuille IPC, nous pensons que notre approche axée sur l'investissement durable à trois piliers cible les domaines principaux qui**

permettent à nos portefeuilles de tirer le meilleur parti des possibilités favorables se présentant sur le marché, tout en minimisant l'exposition aux sociétés qui prennent du retard sur certaines grandes tendances.

Notre approche d'investissement durable à trois piliers promeut des politiques ESG positives dans les sociétés que nous détenons :

Les trois piliers des facteurs ESG



- 1. Propriété active :** Nous pratiquons une propriété active par le biais de l'activité de vote par procuration et de l'engagement d'entreprise.
- 2. Intégration des facteurs ESG :** Nous encourageons nos spécialistes en placements à identifier, à surveiller et à gérer les risques et possibilités ESG qui sont, ou qui pourraient devenir, importants pour le rendement à long terme, tout en étant conscients du rôle important que jouent les facteurs ESG dans l'ensemble des secteurs, et ce, partout et à tout moment.
- 3. Exclusions :** Évaluation négative de certaines sociétés ou pratiques sur la base de critères ESG spécifiques.

Propriété active

Services de portefeuille IPC s'est associé à ISS ESG, une société cheffe de file du secteur des services aux actionnaires, afin de mieux collaborer avec les entreprises et d'évaluer toutes leurs activités d'engagement en matière de gouvernance sociale et économique. Ce partenariat nous permet de participer aux côtés d'autres gestionnaires d'actifs afin d'exercer plus d'influence que nous ne le pourrions dans le cadre d'engagements individuels.

Statistiques principales tirées des engagements d'ISS ESG au troisième trimestre de 2023

Au troisième trimestre de 2023, ISS ESG a initié des engagements couvrant 38 sujets ESG distincts auprès de 26 entreprises. Sur la page suivante se trouvent les statistiques liées aux entreprises avec lesquelles ISS ESG a travaillé au cours du trimestre.

Tableaux récapitulatifs des engagements initiés entre le 1er juillet et le 30 septembre 2023 :

Manquement démontré ou présumé aux normes établies

Violation démontrée de la norme (drapeau rouge) : 3

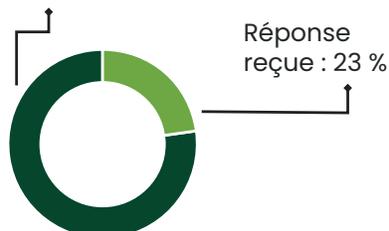


Répartition par zone ESG

Facteurs environnementaux	8
Facteurs sociaux	11
Facteurs de gouvernance	0
Chevauchement	7

Taux de réponse

Aucune réponse reçue : 77 %



Qualité de la participation

Excellente	0
Bonne	5
Adéquate	2
Mauvaise	1
Reportée	1
Aucune	29

Remarque : Définitions des niveaux de qualité de la participation : **Excellente** : La société a intégralement abordé et répondu aux divers sujets et présente une évolution très positive dans son engagement. **Bonne** : La société a répondu et abordé les sujets. **Adéquate** : La société a répondu, mais n'a pas intégralement abordé les sujets. **Mauvaise** : La société a répondu, mais n'a pas abordé les sujets. **Reportée** : La société a demandé davantage de temps pour répondre. **Aucune** : Aucune réponse n'a été reçue.

Les sociétés qui ont répondu aux efforts d'engagement d'ISS ESG au cours du troisième trimestre de 2023, pour les engagements qui ont débuté au troisième trimestre ou avant, et qui comptent parmi les solutions de placement de Services de portefeuille IPC :

Société	Sujet	Trimestre de début
ABB Ltd	Corruption	Q2 2023
AltaGas Ltd.	Facteurs environnementaux	Q2 2023
Chevron Corporation	Droits du travail, Environnement	Q1 2023
Companhia Energetica de Minas Gerais SA	Droits de la personne, Environnement	Q3 2023
First Quantum Minerals Ltd.	Facteurs environnementaux	Q1 2023
Iberdrola SA	Droits de la personne, Environnement	Q3 2023
Norfolk Southern Corp.	Facteurs environnementaux	Q3 2023
POSCO	Droits du travail, Droits de la personne	Q2 2023
Stellantis NV	Facteurs environnementaux	Q2 2022
Teck Resources Ltd.	Facteurs environnementaux	Q3 2023

Engagements au quatrième trimestre de 2023

Au quatrième trimestre de 2023, nos partenaires d'ISS ESG ont initié des engagements couvrant 40 sujets distincts auprès de 26 entreprises. Les thèmes principaux de ce trimestre comprennent :



Manquement présumé à l'obligation d'atténuer les impacts du changement climatique, d'évaluer les impacts environnementaux ou de prévenir la pollution atmosphérique.



Manquement à l'obligation de prévenir la discrimination fondée sur le sexe ou la discrimination raciale ou de respecter les droits syndicaux.



Manquement à l'obligation de prévenir la corruption dans plusieurs pays ou les pratiques anticoncurrentielles.



Manquement à l'obligation de respecter la santé et la sécurité des consommateurs, les droits des peuples autochtones ou le droit à un niveau de vie adéquat.

Réunions d'intérêt sur l'engagement :

Ces réunions organisées avec des sociétés spécifiques permettent principalement à ISS ESG d'examiner les controverses actuelles et les objectifs d'engagement et de poser des questions. La société concernée répond alors aux éléments identifiés lors de la réunion et à toutes les questions en suspens.

En décembre, ISS ESG a prévu de communiquer avec **Lundin Mining Corporation**. Lundin Mining Corporation fait partie de la composante Actions mondiales défensives Counsel du portefeuille de retraite de Counsel, et de la composante Actions canadiennes multifactorielles IPC des portefeuilles stratégiques. L'objectif de l'appel organisé est de discuter du « manquement présumé à l'obligation d'évaluer les impacts environnementaux de la mine d'Alcaparrosa au Chili ».

Spécialiste en placements en vedette



BROWN ADVISORY, spécialiste en placements pour Counsel U.S. Growth Equity

Brown Advisory est une société internationale de gestion des placements proposant une large gamme de solutions

de placement traditionnelles et durables en actions et en titres à revenu fixe, fondées sur une recherche fondamentale ascendante et une approche disciplinée axée sur l'investissement à long terme. Cette société est constamment à la recherche de rendements ajustés au risque compétitifs sur un cycle de marché complet grâce à un portefeuille concentré de sociétés qui, selon eux, offrent des forces fondamentales durables, des avantages concurrentiels durables et des valeurs convaincantes. Si les solutions de Brown Advisory sont axées sur les avantages durables, c'est dans le but de découvrir les moteurs persistants de croissance de la valeur actionariale au sein de l'ensemble de l'économie. Ils recherchent notamment des possibilités de croissance là où d'autres gestionnaires de croissance ne le font pas et privilégient une approche de croissance régulière plutôt que de croissance rapide.

Pour chaque société passant par son processus de recherche approfondie en matière de diligence raisonnable, l'équipe de gestion de portefeuilles de Brown Advisory réalise une évaluation des risques ESG. L'objectif de cette évaluation est de découvrir tout risque indésirable associé à la société qui pourrait ne pas être révélé par une recherche de placements axée sur une approche traditionnelle. Pour ce faire, les gestionnaires combinent leur propre expertise et leurs connaissances avec des recherches tierces provenant de sources indépendantes, notamment les notations de la plateforme ESG Manager de MSCI et les données du Carbon Disclosure Project. **Ces recherches visent à mieux comprendre :**

- Les impacts et les avantages environnementaux et sociaux globaux associés aux opérations, aux systèmes de distribution et aux installations de la société.
- La qualité du cadre, de la politique et du système de gestion ESG de la société.
- L'expérience et les antécédents de la société en matière de gestion des réglementations, ainsi que les futurs manquements potentiels aux obligations relevés par l'étude des éléments inhérents du modèle commercial de la société.
- La qualité des pratiques de gestion des ressources de la société (niveau de consommation de matières premières, utilisation et réutilisation efficaces des matériaux et gestion efficace des flux de déchets).
- Les risques de réputation pour la société associés aux changements potentiels dans les préférences des consommateurs.

L'équipe de Brown Advisory s'efforce de créer des thèmes unifiés pour ses portefeuilles durables et à impact, applicables aussi bien aux actions qu'aux titres à revenu fixe. Dans cette quête, Brown Advisory concentre ses efforts à aligner ses objectifs sur les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. Brown Advisory estime que son cadre s'aligne sur les objectifs et l'esprit des ODD, mais s'appuie également sur ses propres capacités de recherche exclusive en matière de facteurs ESG lors de la prise de décisions d'investissement.

Description des thèmes à impact

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE ET INCLUSION SOCIALE

Logement abordable	Offrir des options de logement aux familles à revenus faibles et moyens.
Mobilité économique et développement communautaire	Augmenter les possibilités d'emploi et l'inclusion financière pour les collectivités mal desservies.
Études	Réduire les obstacles à l'éducation pour les collectivités mal desservies.
Diversité, inclusion, égalité	Soutenir et promouvoir l'équité raciale et de genre et renforcer les capacités des populations marginalisées.

SANTÉ ET BIEN-ÊTRE

Santé et bien-être Promouvoir la santé et le bien-être et améliorer l'accès aux soins de santé ainsi que leur qualité.

Eau propre et assainissement Améliorer l'accès à l'eau potable et aux services d'assainissement; résoudre les enjeux concernant l'infrastructure; mieux gérer les écosystèmes d'eau douce.

ENVIRONNEMENT

Innovations technologiques durables Innover au niveau des produits et des services afin qu'ils puissent livrer des résultats en matière de développement durable (par exemple, des produits écoénergétiques, des modes de transport durables).

Production et conservation efficaces Réduire l'utilisation d'énergie ou de matières premières, augmenter le recours aux énergies renouvelables, entre autres, grâce à des opérations internes.

Énergie propre Développer, exploiter ou fournir de l'énergie propre à partir de sources éoliennes et solaires, ainsi que d'autres sources renouvelables.

Agriculture durable et gestion des ressources naturelles Gérer de manière responsable les ressources naturelles, minimiser ou inverser la dégradation des terres et protéger la biodiversité.

Exemples de profils d'avantage pour les entreprises durables

Company	Thème à impact	Profil d'avantage pour les entreprises durables
Adobe Inc.	Innovations technologiques durables	Adobe, par l'entremise de l'offre de ses produits Adobe Creative Cloud, Document Cloud et Experience Cloud, est devenu une entreprise cheffe de file de la transformation numérique favorisant la durabilité des produits. En effet, ses produits permettent aux clients d'exprimer leur créativité et de gérer de manière efficace les processus concernant les documents numériques. Ils offrent également des expériences client exceptionnelles, tout en permettant des flux de travail sans papier et une collaboration virtuelle qui contribuent à réduire les déchets physiques et les émissions liées à la fabrication, au transport et à l'expédition. En effet, Adobe déclare que les processus de création, de signature, de partage et de stockage de documents réalisés sur sa plateforme Document Cloud génèrent des économies de 90 % et une réduction de 95 % de l'impact environnemental par rapport aux processus utilisant encore le papier. Nous croyons également que l'approche responsable d'Adobe en matière d'IA constitue un avantage concurrentiel.

Chipotle Mexican Grill, Inc.	Agriculture durable et gestion des ressources naturelles	Chipotle est à la tête de l'une des chaînes de restauration de style mexicain à la croissance la plus rapide aux États-Unis. Leur approche est axée sur l'utilisation d'aliments issus de l'agriculture biologique et durable. La mission de la société « Food with Integrity » (Une alimentation respectueuse de l'intégrité) a beaucoup de succès auprès des consommateurs à la recherche d'aliments frais de haute qualité à un prix abordable. D'un point de vue opérationnel, Chipotle est une entreprise cheffe de file en matière de bien-être animal et est l'une des premières marques de restauration nationales à s'engager à accroître son utilisation de produits locaux et biologiques, contribuant ainsi à soutenir les petits agriculteurs locaux.
-------------------------------------	--	--

Exclusions

Le troisième pilier de notre processus de placement durable permet à Services de portefeuille IPC de garantir que nos spécialistes en placements n'achètent pas certaines sociétés. L'objectif est d'éviter les sociétés aux opérations controversées ou appartenant à des secteurs ne tenant pas en compte les facteurs ESG, car celles-ci contribuent à l'exacerbation des risques sanitaires ou climatiques et opèrent donc à l'encontre de notre engagement en matière d'investissement durable. Cette liste inclut :



Les armes controversées : Nous n'investissons pas dans les sociétés impliquées dans la production, l'utilisation ou la distribution de mines terrestres antipersonnel et de bombes à sous-munitions, ainsi que dans les sociétés impliquées de manière vérifiable dans le secteur des armes telles que l'uranium appauvri, les armes nucléaires (en violation du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), en vigueur depuis 1970), les armes chimiques, les armes biologiques, les armes incendiaires et les armes au phosphore blanc.



Le tabac : Nous excluons les sociétés du sous-secteur du tabac dont les activités reposent principalement (50 % ou plus) sur la fabrication et la distribution de produits du tabac.



L'exploitation du charbon thermique : Nous excluons les sociétés qui tirent 8 % ou plus de leurs recettes de l'exploitation du charbon thermique.



La production d'électricité au charbon thermique : Nous excluons les sociétés dont la production d'électricité est dérivée à 18 % ou plus de l'utilisation du charbon.

Ce trimestre, notre équipe de gestion de portefeuilles a réajusté le seuil d'exclusion concernant les sociétés impliquées dans l'exploitation du charbon thermique et dans la production d'électricité au charbon thermique. Cette décision reflète l'engagement de Services de portefeuille IPC envers l'Alliance des propriétaires d'actifs net-zéro, soit celui d'assurer la transition de nos portefeuilles de placements vers une neutralité carbone d'ici 2030. Dans le cadre de cet engagement, notre équipe de gestion de portefeuilles réévalue les seuils énumérés ci-dessus chaque année afin de garantir que la transition de nos portefeuilles est sur la voie de la carboneutralité de l'Alliance. L'équipe a baissé le seuil concernant les sociétés qui tirent un pourcentage de leurs revenus de l'exploitation du charbon thermique. Celui-ci est passé d'un maximum de 10 % à 8 %. De plus, le deuxième seuil qui a été baissé concerne les sociétés dont la production d'électricité est dérivée de l'utilisation du charbon thermique. Celui-ci est passé d'un maximum de 20 % à 18 %.

Notre équipe de gestion de portefeuilles communique et collabore régulièrement avec nos spécialistes en placements afin de discuter de leurs participations dans des sociétés signalées afin de s'assurer qu'ils sont conscients des problèmes et afin d'aborder des activités d'engagement avec les sociétés respectives.

Conclusion

Accepter et adopter de nouvelles manières de vivre notre quotidien peut sembler difficile. En tant qu'humains, nous n'aimons pas le changement. Il est naturel de remettre en question les tendances émergentes, telles que l'investissement durable, et de se demander si leur bien est réellement fondé. Chez Services de portefeuille IPC, nous croyons que les avantages inhérents à l'intégration de facteurs ESG dans nos portefeuilles l'emportent de loin sur les risques qui y sont associés. Une telle approche aligne, après tout, nos objectifs de placement sur les objectifs sociaux et environnementaux plus larges de la société. Grâce à notre approche à trois piliers, vous aurez toujours l'esprit tranquille en sachant que notre équipe et nos partenaires intègrent ce que nous avons identifié comme étant les normes les plus importantes dans tous nos portefeuilles.

- Services de portefeuille IPC reconnaît qu'il est particulièrement important de déléguer des tâches complexes à des partenaires qui opèrent au cœur du monde de l'investissement responsable. C'est pourquoi nous faisons appel à ISS ESG comme partenaire d'actionariat actif. Grâce à ISS ESG, nous collaborons avec les entreprises de votre portefeuille pour mettre en œuvre des changements à la source dans le but d'améliorer la société.
- Notre deuxième pilier garantit que tous nos spécialistes en placements intègrent leurs propres processus de diligence raisonnable en matière de facteurs ESG. Ces spécialistes travaillent également en étroite collaboration avec les sociétés au sein desquelles ils investissent ou souhaitent investir. Comme le démontre la section sur le gestionnaire en vedette ci-dessus, les spécialistes s'occupent d'examiner en profondeur tous les facteurs de durabilité afin d'en comprendre les impacts et d'ajuster leurs portefeuilles en conséquence.
- Enfin, en empêchant nos spécialistes en placements d'investir au sein de certains secteurs aux opérations controversées et négatives sur le plan ESG, nous garantissons l'exclusion directe de sociétés qui ne correspondent pas à notre philosophie d'investissement durable.

En outre, notre approche ESG est également agile et flexible. Notre équipe de gestion de portefeuilles s'assure de surveiller en permanence les changements observés sur le marché, ainsi qu'au niveau de l'entreprise, afin de garantir qu'en termes d'investissement durable nous avons toujours une longueur d'avance.



Haley Jones, CIM^{MD}, analyste des facteurs ESG certifiée

Gestionnaire des produits, spécialiste des facteurs ESG

Investment Planning Counsel

SERVICES DE PORTFOLIO | IPC

Sources :

¹ ESG and Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020, Tensie Whelan, Ulrich Atz, Tracy Van Holt, Casey Clark (2021). ² Wu, J., Lodorfos, G., Dean, A., et Gioulmpaxiotis, G. (2017). The Market Performance of Socially Responsible Investment during Periods of the Economic Cycle—Illustrated Using the Case of FTSE. ³ Morningstar. Sustainable Funds Weather the First Quarter Better Than Conventional Funds (2020).

Contenu fourni par Services de portefeuille Counsel inc. Services de portefeuille Counsel est une filiale en propriété exclusive d'Investment Planning Counsel Inc. Patrimoine privé IPC est une division d'IPC Valeurs mobilières. IPC Valeurs mobilières est membre du Fonds canadien de protection des investisseurs. Marques de commerce propriété d'Investment Planning Counsel Inc. et utilisées sous licence par ses filiales. Investment Planning Counsel est une société de gestion du patrimoine pleinement intégrée. Les fonds communs de placement sont distribués par IPC Gestion du patrimoine. Services de portefeuille IPC est un nom commercial déposé d'Investment Planning Counsel.