



Revue de l'investissement socialement responsable au Canada 2006

Une enquête sur l'investissement
socialement responsable au Canada

par
l'Association
pour
l'investissement
responsable
mars
2007

Ce rapport est
disponible
sur le site suivant:
www.socialinvestment.ca



Commanditaires

L'association pour l'investissement responsable est reconnaissante pour le financement de ses commanditaires sans lequel cette enquête n'aurait pu être possible.

Acuity Funds Ltd.

Alterna Savings

Meritas Mutual Funds

The Ethical Funds Company

Et

Mouvement des caisses Desjardins

pour avoir commandité la traduction de ce rapport



Desjardins

High values. Sound assets.



Desjardins

Conjuguer avoirs et êtres



placements socialement responsables
meritas
socially responsible investments



Personnel du projet

Les chercheurs principaux de ce projet sont
Andrika Boshyk, directrice déléguée, Association pour l'investissement responsable
Ian Bragg, chercheur, Association pour l'investissement responsable

La gestion du projet a été réalisée par Eugene Ellmen, directeur administratif,
Association pour l'investissement responsable

Partenaires de recherche

Kate Dunford Holt, Sustainability Group, VanCity et Citizens Bank
qui a fourni des renseignements sur le prêt éthique au Canada

Keith Raab, Cleantech Venture Network
qui a fourni des données sur le capital de risque en développement durable

Le réseau d'investissement communautaire du Canada
pour ses conseils concernant la partie sur l'investissement communautaire

Services consultatifs

L'AIR remercie les personnes suivantes pour leur appui à ce projet :

Renee Arnold, vice-présidente, marketing au Canada, Aberdeen Asset Management
Sue McGeachie, directrice, Innovest Strategic Value Advisors
Christina McLeod, vice-présidente, Genus Capital Management
Kevin Ranney, partenaire et directeur de la recherche, Jantzi Research Inc.



Table des matières

Survol	5
Le concept de l'ISR	7
La base de l'ISR	
Firmes de gestion des actifs avec actifs sélectionnés	10
Fonds des investisseurs particuliers	13
Investissement communautaire	16
Prêts socialement responsables	19
L'ISR élargi	
Firmes de gestion des actifs et intégration ESG	21
Caisses de retraite	24
Capital de risque renouvelable	32
Conclusion	34
Méthodologie	35
<i>Annexe 1 Questionnaire des gestionnaires d'actifs</i>	39
<i>Annexe 2 Les répondants à l'enquête qui ont accepté de paraître dans la liste de ce rapport</i>	42
<i>Annexe 3 Profil de la société Association pour l'investissement responsable</i>	43

Survol

Ce document est la quatrième enquête exhaustive sur la taille et l'importance de l'investissement socialement responsable (ISR) au Canada. Ce rapport est publié tous les deux ans depuis 2000. Notre Association pour l'investissement responsable (AIR) définit l'investissement socialement responsable comme l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans la sélection de titres et la gestion des investissements. Il intègre les stratégies ISR de base qui sont ancrées dans des décisions basées sur les valeurs éthiques en ce qui à trait à l'investissement et la gestion ainsi que dans des considérations de risque et de rendement du capital; et les stratégies d'ISR élargies, qui reposent principalement sur une analyse de risque et de rendement à partir de critères ESG. L'étude est basée sur des données récoltées entre les mois de septembre 2006 et janvier 2007 à l'aide d'un sondage auprès des gestionnaires de portefeuille et des fournisseurs d'investissement communautaire. Les résultats ont été combinés à diverses données publiques sur les caisses de retraite, les fonds communs de placement et les fiducies de revenu d'énergies renouvelables. Aussi, des données sur des actifs soumis à des politiques de prêt éthique et à des actifs reliés aux marchés de capital de risque visant le développement durable ont été obtenues par des sources privées. Le total de toutes ces sources a permis d'arriver aux estimations finales contenues dans ce rapport.

Les conclusions principales

Au cours des deux ans depuis la publication de notre dernière revue en 2004, les actifs investis conformément aux lignes directrices de responsabilité sociale ont augmenté de façon importante, passant d'une somme estimée de 65,46 milliards de dollars en 2004 à 503,61 milliards en date du 30 juin 2006. La grande majorité de cette augmentation est due à la récente adoption de pratiques d'investissement responsable par de nombreuses caisses de retraite, la plupart issues du secteur public. Ceci représente une augmentation importante des actifs investis conformément aux stratégies ISR élargies, un secteur où il y avait très peu d'activité avant 2004.

Les points saillants de l'estimation de 2006 comprennent :

- **ISR de base.** Les actifs de l'ISR de base qui comprennent les portefeuilles filtrés sur des bases de critères éthiques, les investissements communautaires et les prêts responsables ont augmentés de façon spectaculaire au cours de la période de cette étude, passant de 37,9 milliards de dollars il y a deux ans, à 57,4 milliards en 2006, soit une augmentation de 52 pour cent. La plus grande partie de la croissance est attribuable à une augmentation des actifs par des gestionnaires gérant des portefeuilles en fonction de filtres sociaux et environnementaux. Ce secteur est passé de 21,2 milliards en 2004, à 36,5 milliards.

Dans la catégorie des ISR de base, il y a aussi eu une croissance importante dans la sous-catégorie fonds commune de placement ISR pour particuliers, qui est passée de 14,8 milliards de dollars en 2004, à 18 milliards deux ans plus tard. De même, il y a eu une croissance importante dans la sous-catégorie de l'investissement communautaire et dans les deux institutions impliquées dans le prêt socialement responsable.

- **L'ISR élargi.** L'ISR élargi comprend les actifs gérés en tenant compte du risques ESG, ceux dont les actionnaires qui votent activement leur procurations et entretiennent des dialogues avec les entreprises au sujet de question relatives à l'ESG et ceux qui sont investis dans du capital de risque en développement durable. L'ISR élargi a enregistré une croissance importante au cours des deux dernières années. D'une valeur de 27,6 milliards de dollars en 2004 (une somme qui n'avait pas vraiment changé de façon importante au cours des quatre dernières années), les actifs de l'ISR élargi ont explosé en 2005 et 2006, atteignant 446,2 milliards de dollars. La plus grande partie de l'augmentation est due à l'ajout des actifs de grandes caisses de retraite, un grand nombre d'entre elles ayant adopté des politiques et pratiques d'ISR au cours des deux dernières années. L'estimation de la valeur de l'ISR élargi comprend aussi une nouvelle sous-catégorie de gestionnaires d'actifs qui analysent leurs portefeuilles pour les facteurs environnementaux et sociaux, qui a

augmenté l'estimation de l'ISR élargi d'environ 12,7 milliards de dollars. De plus, l'estimation pour le capital de risque en développement durable est beaucoup plus élevée cette année, reflétant un changement dans la mesure de ces actifs pour y inclure la valeur de tous les marchés de capital de risque renouvelable du Canada entre le troisième trimestre de 2004 et le deuxième trimestre de 2006. La valeur des marchés de risque de développement durable annoncée entre le T3-2004 et T2-2006 est de 449 millions de dollars.

En retirant l'investissement communautaire et le prêt socialement responsable du total (actifs qui ne sont pas considérés dans le calcul des actifs totaux sous gestion), le total des actifs en ISR représente 19,6 pour cent du marché de fonds commun de placement et du marché de l'investissement institutionnel. Ceci est une importante augmentation par rapport à la part de marché estimée en 2004. Cette croissance est directement attribuable à l'inclusion d'actifs ISR élargis du secteur des caisses de retraite, principalement des caisses de retraite publiques. En 2004, les 65,46 milliards estimés en actifs ISR représentaient 3,6 pour cent du marché des fonds communs de placement de détail et du marché des investissements institutionnels. L'ISR élargi, comme partie des actifs totaux sous gestion, est 17,4 pour cent et les actifs ISR de base ont une part de marché de 2,2 pour cent.

Cette estimation est basée sur le total des actifs de fonds commun de placement de 589 milliards de dollars gérés par les membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) tels que rapportés dans le communiqué de presse de l'IFIC (17 juillet 2006) ; 1 800 milliards gérés par les gestionnaires d'investissement tels que rapportés dans le sondage annuel de Benefits Canada des gestionnaires de budget (novembre 2006) ; et d'autres ajouts de 174,9 milliards en actifs de grandes caisses de retraite actuellement exclus du sondage de Benefits Canada, pour un total d'actifs sous gestion de 2 563,9 milliards de dollars.

Résumé des actifs ISR au Canada (en milliards de dollars) **Revue de l'investissement socialement responsable au Canada - 2006**

	2006	2004	2002	2000
Stratégies ISR de base				
Gestionnaires d'actifs employant des filtres sociaux et environnementaux	36,493	21,217	16,730	11,300
Fonds d'investissement de détail	18,141	14,809	9,940	10,350
Investissement communautaire	0,809	0,546	0,069	0,085
Prêts socialement responsables	1,939	1,288	0,127	ND
Total ISR de base	57,382	37,860	26,866	21,735
Stratégies ISR élargies				
Gestionnaires d'actifs tenant compte des questions ESG ¹	12,708	ND	ND	ND
Caisses de retraite tenant compte de questions ESG, le vote par procuration ESG ou le dialogue avec les entreprises, ou l'investissement ciblé économiquement	433, 066	25, 445	24, 100	27, 200
Engagement des actionnaires	ND	2,100	0,453	1,000
Capital de risque en développement durable	0,449	0,052	ND	ND
Total Stratégies ISR élargies	446,223	27,597	24,553	28,200
Total ISR de base et élargi	503,605	65,457	51,419	49,935

¹Cette catégorie est nouvelle en 2006. Les sondages précédents ne différaient pas les investisseurs utilisant des filtres de ceux tenant compte des questions ESG. Une partie des actifs de ces derniers peuvent avoir été inclus sous les actifs filtrés dans les rapports antérieurs

Le concept de l'ISR

Le concept de l'investissement socialement responsable au Canada a connu des changements importants depuis son émergence à la fin des années 1980. Les premiers fonds communs de placement mettaient lors l'accent sur des filtres négatifs très sévères. L'accent sur les filtres négatifs reflétait la pensée de l'époque, issue de choix de placements valorisant l'environnement, les droits de la personne, le développement international, les droits des travailleurs et la responsabilité des entreprises. Depuis ce temps, le concept a changé pour inclure les filtres positifs, l'activisme actionnarial, les investissements communautaires, l'analyse et l'intégration de questions environnementales et sociales, le capital de risque de développement durable et le prêt éthique. Ceci reflète non seulement un changement dans l'attitude de la société envers la responsabilité des sociétés, mais une compréhension plus profonde de la relation entre les questions environnementales et sociales, et le risque et le rendement, une relation exclue de l'analyse financière traditionnelle.

Au cours des deux dernières années, les changements ont été particulièrement rapides. Propulsé par une opinion publique de plus en plus sensible à des enjeux tels que les changements climatiques, le VIH/Sida et le développement international, plusieurs caisses de retraite et autres institutions au Canada ont signé les Principes pour l'socialement investissement responsable des Nations Unies, un protocole pour les gestionnaires institutionnels qui les engagent à adopter des politiques et pratiques d'investissement responsable. Parmi les signataires canadiens, certains sont connus tels que l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, la Caisse de dépôt et placement du Québec, et la British Columbia Investment Management Corp. Ceci a augmenté la reconnaissance de nouveaux outils d'ISR, comme l'analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), a suscité des efforts collaboratifs entre les investisseurs sur les questions sociales et environnementales, et permit un essor du vote par procuration ESG et le dialogue direct entre actionnaires et sociétés ouvertes.

Ceci a conduit à une reconsideration du concept d'ISR par les associations d'investissement social partout dans le monde, associations qui représentent les industries ISR dans leurs domaines de compétences respectives.

En septembre 2006, l'EuroSIF (European Social Investment Forum) a publié l' « European SRI study 2006 », qui développe une nouvelle approche conceptuelle à l'investissement social responsable en Europe. L'approche fait preuve d'innovation en décrivant l'ISR en termes de deux catégories générales : ISR de base et ISR élargi. Selon le cadre EuroSIF, l'ISR de base comprend des stratégies intégrant des exclusions éthiques ainsi que des filtres positifs, y compris la sélection des titres qui sont les « meilleurs du secteur » en matière de performance ESG et les « filtre pionniers ». L'ISR élargi, dans le cadre européen, comprend des exclusions simples, incluant la sélection de placements basée sur des normes, sur le dialogue avec les entreprises en matière de questions sociales et environnementales, et sur la prise en compte des notions d'ESG à l'investissement.

En développant la méthodologie pour la Revue de l'investissement socialement responsable du Canada de cette année, les chercheurs et conseillers du projet de revue ont étudié le cadre d'EuroSIF, et analysé la logique de l'appliquer à l'environnement canadien. Notre conclusion a été que le cadre conceptuel général d'ISR de base et élargi, est un instrument analytique utile pour le marché canadien ainsi que pour le marché européen, mais que certaines modifications étaient nécessaires pour l'adapter au marché canadien. Notre cadre de pensée incorpore donc les stratégies de base qui sont ancrées dans des décisions basées sur les valeurs éthiques en ce qui a trait à l'investissement et la gestion ainsi que dans des considérations de risque et de rendement du capital; et des stratégies élargies qui reposent principalement sur une analyse de risque et de rendement à partir de critères ESG.

Stratégies ISR de base

La sélection de titres basée sur des critères (ou filtres) d'exclusion ou d'inclusion, comme le tabac, l'alcool, la performance environnementale, les droits de la personne, l'implication dans la communauté et les relations avec les employés. Ceci comprend l'application de valeurs sociales et environnementales à l'investissement. On l'appelle « ISR de base » en raison de l'association entre la sélection et les choix basés sur les valeurs de l'investisseur. Les filtres pré-déterminés prennent racine dans les choix basés sur les valeurs des investisseurs pour exclure ou identifier des sociétés ou secteurs à cause de leur impact sur les intervenants ou l'environnement. Dans cette catégorie, AIR inclut les actifs couverts par des filtres uniques, comme le tabac, ainsi que les méthodologies de sélection en profondeur basées sur la sélection des actifs par une stratégie de « meilleure du secteur ». La sélection positive est aussi comprise dans cette catégorie, reflétant un désir d'inclure des sociétés ou des secteurs particuliers en raison des avantages qu'ils offrent aux parties prenantes ou à l'environnement. La sélection positive comprend aussi les fonds sectoriels, tels que les fiducies de revenus d'énergie renouvelables, qui emploient les filtres positifs pour investir dans des secteurs particuliers, comme les technologies d'énergie renouvelables.

L'investissement communautaire, qui englobe le placement de capitaux dans le prêt local ou des véhicules participatifs visant le développement communautaire ou servant des groupes à faible revenu ou désavantagés. Les investissements communautaires proviennent d'un désir d'améliorer le développement économique et social de collectivités précises par le biais d'individus intéressés ou d'investisseurs institutionnels.

Le prêt socialement responsable, qui est une forme unique de prêt au cours duquel les emprunteurs potentiels sont soumis à des filtres sociaux et environnementaux. Le prêteur vise à fournir du crédit aux entreprises qui mènent leurs activités de manière socialement responsable.

Stratégies ISR élargies

La prise en compte de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) fait partie de l'analyse et la gestion de portefeuille en fusionnant les indicateurs sociaux et environnementaux avec l'analyse financière traditionnelle. Cette analyse incorpore l'analyse sociale et environnementale afin d'en informer le processus décisionnel sans nécessairement filtrer certains titres sur des bases sociales et environnementales. Ceci mène à une approche de l'ISR moins axée sur des valeurs éthiques, car il n'y a pas de sélection pré-déterminée qui guide le processus d'investissement. En fait, les gestionnaires de portefeuilles pourraient choisir d'ignorer les conclusions d'une analyse ESG, favorisant les considérations à court terme ou purement financières dans la sélection des titres.

L'engagement d'entreprise ESG et le vote par procuration, qui impliquent l'utilisation du pouvoir de l'actionnaire pour influencer le comportement des sociétés par le biais de communication avec les entreprises, de propositions d'actionnaires, de vote par procuration et de désinvestissement. Alors que certains investisseurs, particulièrement les communautés religieuses, soumettent des propositions d'actionnaires inspirées de valeurs basées sur des principes religieux, le dialogue avec les entreprises s'effectue généralement sur des bases de risque et de rendement plutôt que sur des valeurs éthiques. Plusieurs investisseurs visent à la fois des objectifs basés sur les valeurs et ceux financiers par, mais les objectifs basés sur les valeurs ne sont pas les objectifs dominants. Au cours des dernières années, de nombreux investisseurs institutionnels ont adopté des positions beaucoup plus exigeantes sur les questions de gouvernance d'entreprises. Les actifs utilisés pour le dialogue au sujet de la gouvernance ne sont pas inclus dans l'étude s'ils ne contiennent aucun aspect environnemental ou social.

Le capital de risque de développement durable, qui est le placement, principalement privé, dans des entreprises en démarrage et des PME qui produisent des biens et des services qui optimisent l'utilisation de ressources naturelles tout en réduisant l'impact environnemental. Ceci est plus connu sous le nom de technologie propre, un secteur d'investissement qui touche plusieurs industries et dont les promoteurs croient au rendement à long terme.

L'ISR peut être pratiqué par les particuliers ou les institutions, en leur propre nom ou au nom de clients ou bénéficiaires. Toutefois, en général, l'ISR de base tend à être plus attrayant pour les investisseurs individuels du fait de la nature personnelle des choix basés sur des valeurs éthiques. L'ISR élargi tend à attirer les institutions qui ont besoin de souligner leurs obligations fiduciaires vis-à-vis leurs membres ou clients. Ce n'est néanmoins pas toujours le cas, puisque certains investisseurs institutionnels, dont l'institution est associée à une mission caritative ont adopté des politiques d'investissement basé sur des valeurs.

Aux fins de cette étude, nous avons divisé le rapport en sous-catégories afin de refléter les secteurs de l'industrie financière du Canada.

L'ISR de base comprend :

- Les gestionnaires de portefeuille institutionnels ou de particuliers fortunés qui utilisent des filtres sociaux et environnementaux.
- Les fonds communs de placement ISR, les fonds de travailleurs et les fiducies de revenu d'énergies renouvelables).
- Les politiques et pratiques de prêt éthique.
- Les investissements communautaires

L'ISR élargi comprend :

- Pension and other institutional managers with SRI policies employing ESG corporate
- Les gestionnaires de caisses de retraite et autres investisseurs institutionnels qui ont des politiques de placement responsable qui inclue le dialogue d'entreprises ou le vote des propositions d'actionnaires sur des sujets relatifs à l'ESG.
- Les gestionnaires d'actifs qui intègrent la performance ESG dans leur analyse de titres.
- Le capital de risque renouvelable.

L'ISR de base

Les sociétés de gestion de portefeuille avec actifs filtrés

Une source importante d'actifs ISR de base au Canada sont les gestionnaires qui gèrent les actifs au nom de régimes de retraite, de fondations, de fiducies, d'universités, d'hôpitaux, de syndicats et de clients privés fortunés.

La demande pour ces services est en croissance. L'inquiétude des gens à propos de thèmes tels les changements climatiques, la pauvreté et le VIH/Sida crée une demande pour des fonds de placement responsable qui tente d'éviter les impacts sociaux et environnementaux négatifs et de contribuer au développement durable.

Afin de déterminer la valeur des actifs contenus dans cette sous-catégorie, l'AIR a sondé 217 consultants et sociétés de gestion financière au Canada. Nous avons reçu des réponses de 83 sociétés (représentant un taux de réponse de 38 pour cent). Nous croyons avoir rejoint la plupart des grandes sociétés gestion financières institutionnelles. Vingt et un des gestionnaires inclus dans la liste de The Top 40 Money Managers in Canada (Benefits Canada, novembre 2006) ont répondu à notre sondage. Nous avons reçu des réponses de sociétés qui gèrent un total de 806,3 milliards dollars en actifs (sur un total de 1 800 milliards de dollars, tels qu'identifiés dans le sondage des gestionnaires d'investissements, Benefits Canada, novembre 2006).

Définition de portefeuilles filtrés

Portefeuille dont les titres ont été choisis ou évités à cause de leur performance par rapport à un ensemble de critères ESG.

Questionnaire pour les gestionnaires dans la Revue sur l'ISR de l'AIR

Les résultats de l'étude

Au total, 35,96 milliards de dollars d'actifs sont soumis à des filtres sociaux et environnementaux (en dehors des fonds communs de placement ISR), qui sont gérés par des sociétés de gestion de portefeuille. Ceci est une augmentation des 21,22 milliards par rapport à 2004. Poursuivant la tendance identifiée en 2004, le sondage a relevé une diminution du nombre de sociétés de gestion d'actifs qui rapportaient les actifs filtrés. Des 84 sociétés qui ont répondu, 28 ont rapporté des actifs filtrés, une baisse par rapport aux 37 sociétés en 2004.

Le secteur de l'assurance était le seul type de client important cité pour actifs sous gestion. Ceci est dû en grande partie aux résultats d'un gestionnaire spécialisé qui dessert ce secteur. D'autres types de client importants incluent des institutions religieuses, des caisses de retraite du secteur public et des caisses de retraite d'entreprise. D'importants actifs sélectionnés ont aussi été retrouvés dans « l'autre » catégorie, incluant les hôpitaux et les organismes de soins de santé.

Qui sont les clients?

Les actifs ISR gérés au nom de divers types de clients

Client Actifs filtrés	(millions de dollars)	Actifs tenant compte de questions ESG (millions de dollars)
Caisse de retraite d'entreprises	1309,4	3110,6
Fondations	321,4	166,8
Particuliers	423,2	7603,7
Compagnies d'assurance	5326,0	197,9
Régimes de retraite du secteur public	1587,7	151,8
Institutions religieuses	2095,4	127,2
Syndicats	127,1	22,0
Universités	22,0	16,2
Autres	2046,8	1287,9

Il semble que la plupart des clients exigent un ensemble de filtres. Seulement trois sociétés disent filtrer sur une seule question. Tel que prévu, avec la poursuite judiciaire contre l'industrie du tabac aux É.-U. et le déclin général du tabagisme dans la société, le tabac était le filtre le plus cité par les sociétés de placement. Toutefois, l'environnement est un filtre qui est cité presque aussi souvent que l'est le tabac. Étant donné l'intérêt de que porte le public envers la question des changements climatiques, il n'est pas surprenant que l'environnement ait été cité fréquemment. L'armement militaire, un filtre très populaire parmi les institutions religieuses et fondations, a aussi été mentionné fréquemment.

Alors que la plupart des types de clients demandent un ensemble de filtres, il y a encore un grand nombre d'actifs filtré pour le tabac seulement. En fait, plus des deux tiers du total des actifs filtrés excluent uniquement les entreprises impliquées dans l'industrie du tabac (25,0 milliards de dollars du total de 36,49 milliards).

Quels sont les enjeux?

Le nombre de sociétés qui rapportent filtrer sur des questions particulières.

Tabac	23
Environnement	22
Armement militaire	22
Jeu de hasard	19
Énergie nucléaire	17
Droits de la personne	17
Pornographie	16
Relations employés	15
Relations communautaires	13
Gouvernance d'entreprise	12
Sécurité des produits	11
Relations autochtones	10
Diversité de la main-d'oeuvre	10
Relations clientèle	8
Protection des animaux	7
Alcool	4

Curieusement, le nombre de sociétés ayant des comptes filtrés a encore diminué en 2006, passant de 37 en 2004 à 28 en 2006. Ceci reflète une diminution supplémentaire par rapport aux 47 de 2002. Parmi les sociétés qui rapportent des actifs filtrés, la moyenne des actifs filtrés par sociétés compte pour 1 284,3 millions de dollars (36,49 milliards divisés par 28), soit une nette augmentation des résultats comparée à 2004 lorsque la moyenne des actifs sélectionnés par firme était 574 millions de dollars (21,22 milliards divisés par 37 firmes).

Nous croyons que la nette augmentation de la moyenne des actifs filtrés par sociétés est aussi un indicateur de la tendance de consolidation identifiée en 2004. Il y a un plus petit nombre de sociétés qui desservent un plus grand marché, avec une moyenne d'actifs filtrés par société qui augmente brusquement. Cela indique probablement que les sociétés ISR existantes deviennent de plus en plus spécialisées, et font les investissements nécessaires pour mettre en place un personnel de recherche et de vente capable de gérer les exigences supplémentaires des clients ISR. Il en résulte que certaines sociétés qui se sont aventurées dans le marché il y a quelques années ne peuvent suivre le rythme et abandonnent l'effort.

ISR de base

Fonds commun de placement

Pour les investisseurs particuliers, une des façons les plus fréquentes de faire des investissements socialement responsables est celle des fonds communs de placement socialement responsables et les fonds de travailleurs, et celle des fiducies de revenu d'énergie renouvelable. Les fonds commun de placement socialement responsable et fonds de travailleurs emploient des filtres sociaux et environnementaux dans la sélection des investissements au sein de leurs portefeuilles. Les fiducies de revenu d'énergie de substitution n'emploient pas de sélection, mais elles emploient une approche sectorielle à l'investissement, sélectionnant des investissements basés sur des secteurs pré-déterminés de l'industrie qui intéressent les gestionnaires de fonds.

L'Association pour l'investissement responsable utilise la définition suivante pour identifier les fonds communs de placement socialement responsables :

Pour être défini comme un « fonds commun de placement socialement responsable », l'AIR stipule qu'un fonds doit utiliser des critères sociaux ou environnementaux dans le processus de sélection d'investissement, et que ces critères doivent être communiqués dans le prospectus du fonds. (<http://www.socialinvestment.ca/French/indexfrench.htm>)

Ces critères varient d'un type de fonds à l'autre. Dans certains cas, quelques types de fonds commun de placement ISR emploient un nombre limité de filtres, excluant des sociétés en se basant sur des filtres négatifs. Dans d'autres cas, des fonds emploient des filtres négatifs et positifs ou pratiquent le dialogue avec les entreprises et le vote actif de propositions d'actionnaires. D'autres types de fonds utilisent l'analyse environnementale, sociale et de la gouvernance (ESG) dans leur processus de sélection de titres.

Pour les fonds de capital de risque de travailleurs, AIR inclut les fonds de travailleurs qui utilisent des critères sociaux ou environnementaux dans leur processus de sélection d'investissement, ou qui utilisent des vérifications sociales dans le processus de sélection des investissements. Dans certains cas, les fonds socialement responsables des travailleurs emploient une série de sélections négatives et positives pour déterminer la valeur de l'investissement. Dans d'autres cas, les fonds utilisent un processus de vérification social pour examiner l'emploi, la communauté, les dossiers des fournisseurs et des clients et ces renseignements de vérification sociale sont utilisés pour déterminer la valeur de l'investissement ainsi que la solidité financière de la société.

Aux fins de ce rapport, nous avons inclus toutes ces stratégies sous l'ISR de base lorsqu'appliquées aux fonds communs de placement ISR ou aux fonds de travailleurs. La raison pour laquelle les fonds communs de placement ISR et les fonds de travailleurs sont inclus dans la catégorie des ISR de base, est que leur processus d'investissement comporte l'utilisation de critères éthiques. C'est en tout point, un processus basé sur les valeurs.

De plus, nous avons aussi inclus les actifs d'un nombre de fiducies de revenu d'énergie renouvelable. Ces fonds de fiducie de revenu investissent dans divers projets d'énergie de substitution ou renouvelable, y compris des projets d'hydroélectricité, de biomasse, de parcs éoliens, de cogénération et d'énergie solaire. Les actifs de ces fonds sont aussi inclus ici à titre d'actifs ISR de base, dus à l'approche sectorielle de ces fonds. Nous croyons que les choix d'investissement de ces fonds sont déterminés par une approche basée sur des valeurs d'ISR qui reconnaît les avantages sociaux et environnementaux de ces investissements, et qui restreint les investissements à ces secteurs.

Cette approche se distingue du capital de risque renouvelable, ou technologie propre, catégorie abordée plus loin dans ce rapport, qui est incluse sous ISR élargi. Dans le capital de risque en développement durable. Cette approche est guidée par une conviction de l'existence d'avantages au niveau du risque et du rendement. Elle est plutôt décrite comme une « approche thématique » à l'investissement. Ceci diffère de « l'approche sectorielle » des fiducies de revenu d'énergie renouvelable, qui sont limitées à des secteurs particuliers de l'économie. Cette approche sectorielle est une forme de sélection d'investissement, que nous croyons être basés sur des valeurs sociales et environnementales particulières. Par conséquent, nous avons inclus les fiducies de revenu d'énergie renouvelable dans la catégorie ISR de base.

Les résultats de l'étude

À la fin de juin 2006, les actifs du fonds d'investissement particuliers totalisaient 18,14 milliards de dollars, une augmentation de 22 pour cent par rapport aux résultats de 2004. Ceci comprend 6,01 milliards en actifs de fiducies de revenu d'énergie renouvelable; 7,69 milliards en actifs de fonds de travailleurs socialement responsables et 4,44 milliards en actifs de fonds commun de placement socialement responsable.

Fonds d'ISR pour particuliers 2004 et 2006 (millions de dollars)		
Type de fonds	2006	2004
Fonds commun de placement IR	4 441,8	4 429,4
Fonds de travailleurs	7 687,1	6 238,3
Fiducies de revenu d'énergie renouvelable	6 011,8	4 141,6
Total	18 140,7	14 809,3

La plus grande partie de l'augmentation dans cette catégorie est attribuable à la croissance dans les fiducies de revenu d'énergie renouvelable au cours de cette période. Ces fiducies investissent dans les sources d'énergie renouvelable ou à faible taux d'émission comme l'hydroélectricité, la cogénération, les carburants de substitution, l'énergie thermique, l'énergie éolienne, la biomasse et l'énergie de quartier. Ce secteur a énormément augmenté au cours de la période entre 2004 et 2006, dû à l'optimisme au sujet des énergies renouvelables à la suite de l'augmentation constante du prix du pétrole, et à l'inquiétude grandissante au sujet de l'impact des hydrocarbures sur les changements climatiques. Les énergies renouvelables ont aussi participé à la force générale du secteur des fiducies, jusqu'au 31 octobre 2006, lorsque le gouvernement fédéral a annoncé une nouvelle taxe sur les fiducies de revenu.

Une ventilation complète de tous les fonds des investisseurs particuliers disponibles se retrouve dans le prochain tableau.

FONDS D'ISR DESTINÉS AUX PARTICULIERS AU CANADA

Les actifs des fonds communs de placement et des fonds de travailleurs qui utilisent des critères sociaux et environnementaux pour sélectionner les investissements et les fiducies de revenu d'énergie de substitution. Actifs en date du 30 juin 2006

	Actifs (milliards de dollars)	Actifs (milliards de dollars)	
FONDS D'ACTIONS CANADIENNES			
Acuity Clean Environment Equity	84,8	FONDS MONDIAL ÉQUILIBRÉ	
Acuity Social Values Cnd Equity	40,8	Ethical Advantage 2015	6,0
Desjardins Environnement	101,2	Ethical Advantage 2020	5,2
Ethical Canadian Index	10,3	Ethical Advantage 2030	3,1
Ethical Growth	404,1	Ethical Advantage 2040	1,2
Generations Growth (Ethical)	0,6		
Inhance Canadian Equity -A	10,12	FONDS DIVERS ET SPÉCIALISÉS	
Inhance Canadian Equity F	10,16	GWL Ethics (DSC)	5,8
Investors Summa Class -A	37,7	GWL Ethics (NL)	3,3
Investors Summa	1 850	Dynamic SAMI	6,1
Mavrix Sierra Equity	6,5	London Life Ethics (GWLIM)	35,5
Meritas Jantzi Social Index	54,7		
PHN Community Values Cnd Equity	39,3	FONDS CANADIENS ÉQUILIBRÉS	
FONDS CANADIENS DE DIVIDENDES		Acuity Clean Environment Balanced	49,0
Ethical Canadian Dividend.	214,9	Desjardins Éthique Équilibré canadien	12,8
Meritas Monthly Dividend and Income	7,0	Ethical Advantage 2010	2,4
FONDS CANADIENS EN ACTIONS ORDINAIRES PME		Ethical Balanced	368,3
Ethical Special Equity	279,3	Inhance Balanced A	11,06
FONDS DE TRAVAILLEURS		Inhance Balanced F	9,86
Fondaction (Québec)*	442	Meritas Balanced	10,7
GrowthWorks canadien	251,2	MLI Bal Ethic (McLean) GIFT2	5,6
GrowthWorks Atlantique équilibré	25,0	MLI Bal Ethic (McLean) GIFE1	1,8
GrowthWorks Atlantique Commercial 405	1,5	PHN Community Values Balanced	8,5
GrowthWorks Atlantique Commercial 406	1,4		
Fonds de Solidarité (Québec)**	6 607	FONDS CANADIENS REVENU ÉQUILIBRÉS	
Working Opportunity équilibré Ser1 (C.-B.)	193,6	Ethical Monthly Income	36,7
Working Opportunity croissance Ser1 (C.-B.)	84,9	Inhance Monthly Income – A	9,94
Working Opportunity équilibré Ser2 (C.-B.)	53,6	Inhance Monthly Income – F	9,86
Working Opportunity croissance Ser2 (C.-B.)	26,9		
FONDS É.-U. EN ACTIONS ORDINAIRES		FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES	
Ethical American Multi-Strategy	77,8	Ethical Income	225,2
Generations North American Equity (Ethical)	0,4	Generations Income (Ethical)	1,4
Meritas US Equity	9,8	Meritas Canadian Bond	28,6
FONDS D'ACTION MONDIAUX		PHN Community Values Bond	67,2
Acuity Clean Environment Global Equity	10,5		
Acuity Social Values Global Equity	9,9	FONDS DE MARCHÉ MONÉTAIRE	
Ethical Global Equity	26,4	Credential Money Market	93,0
Inhance Global Leaders -A	10,57	Inhance Money Market -A	10,0
Inhance Global Leaders -F	9,55	Inhance Money Market -F	10,0
Mackenzie Universal Sustainable Opportunities	10,7	Meritas Money Market	2,1
PHN Community Values Global Equity	30,1		
FONDS D'ACTION INTERNATIONAUX		FIDUCIES DE REVENU D'ÉNERGIE RENOUVELABLE***	
Ethical International Equity	40,1	Algonquin Power Income Fund	1 030,0
Meritas International Equity	14,4	Boralex Power Income Fund	581,8
		Clean Power Income Fund	530,3
		Countryside Power Income Fund	279,8
		Creststreet Kettles Hill Windpower LP	50,6
		EPCOR Power LP	1 318,6
		Great Lakes Hydro Income Fund	1 123,1
		Innergex Power Income Fund	354,5
		Northland Power Income Fund	743,1
		Total	18 140,8

Compilés par l'Association d'investissement responsable, utilisant les informations de www.globefund.com, juillet 2006

* Les actifs de Fondaction et les retours de Fondaction (www.fondaction.com) en vigueur le 31 mai 2006. Informations fournies par fonds.

** Les actifs de Solidarité et les retours du fonds de Solidarité (www.fondsftq.com), en vigueur le 31 mai 2006.

*** Autres informations d'actifs fournies par les sociétés de fonds.

**** Les actifs des fiducies de revenu d'énergie de substitution tirés des rapports intérimaires des fonds, 30 juin 2006

ISR de base

Investissement communautaire

L'investissement communautaire signifie le capital utilisé pour financer des besoins des collectivités locales, besoins qui ne peuvent habituellement pas être pourvus par les modèles d'investissement traditionnels. Ceci est plus ou moins la même définition que celle utilisée par le Réseau d'investissement communautaire du Canada, qui décrit l'investissement communautaire comme « l'utilisation du capital des investisseurs pour fournir du financement et de l'assistance technique aux collectivités mal desservies. » Un point important de cette définition est que les fonds d'investissement communautaires sont contrôlés et administrés localement et qu'il y a un objectif de retour sur investissement.

Cette définition correspond à d'autres définitions de ce secteur dans des études canadiennes. À titre d'exemple, dans le document L'émergence de l'investissement communautaire comme stratégie d'investissement dans votre communauté

(http://www.corostrandberg.com/pdfs/CommunityInvestment_E.pdf) (en anglais), la consultante Coro Strandberg écrit :

L'investissement communautaire décrit l'investissement qui appuie les initiatives de développement dans les collectivités canadiennes à faibles revenus ou en restructuration, et dans les pays en voie de développement, y compris le secteur émergent de l'entreprise sociale et environnementale...

Un fonds d'investissement communautaire (IC) est défini comme un bassin de capitaux qui est utilisé pour consentir des prêts, des garanties de prêts ou des capitaux propres privés, en conjonction avec une assistance technique, à des particuliers à faibles revenus, aux micro entreprises et petites entreprises, aux projets de logements abordables et aux projets à but non lucratif et environnementaux. (p. 6)

Nous avons inclus l'investissement communautaire comme une des stratégies ISR de base parce qu'il cherche à mettre le capital local en utilisation dans les collectivités locales en appui à des objectifs de développement pour ces collectivités. De ce fait, il est principalement motivé pour une approche basée sur des valeurs éthiques qui cherche à améliorer la qualité de vie dans ces collectivités, plutôt qu'une approche se limitant à une analyse du risque et du rendement.

Les catégories suivantes d'investissement communautaire au Canada sont comprises dans la définition de l'AIR :

- Fournisseurs de micro-credit
- Capital et prêts de risque réservés pour les projets à but non lucratif et les coopératives. Les prêts à haut risque ou les investissements de participation au capital dans des entreprises basées localement répondant aux besoins communautaires ou sociaux. Ceci comprend parfois des organismes de développement à but non lucratif et les fonds qui offrent des prêts ou des investissements de participation dans les coopératives.
- Prêts pour le logement social ou abordable. Les hypothèques à risque ou les prêts de construction réservés aux marchés à faible revenu. Les hypothèques de logements coopératifs ou sociaux traditionnels assurés par la garantie de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) ne seront pas considérées dues à la nature d'affaires du prêt.
- Le capital à risque local pour le développement de petites et moyennes entreprises (PME). Ce sont des investissements basés dans la collectivité et pour les PME. Le capital à risque privé dans les PME est exclu.
- Les autres formes d'investissement basées localement visant à répondre aux besoins de communautés ou de groupes particuliers.

La méthodologie

Cette étude a été supervisée par un comité directeur de l'investissement communautaire formé de membres du Réseau d'investissement communautaire du Canada, Coopérative (RICCC) et du personnel de l'AIR. Le Réseau d'investissement communautaire du Canada est une coopérative nationale qui travaille à unir les voix de l'investissement communautaire au Canada.

Une liste des organismes d'investissement communautaire a été fournie par le RICCC et l'AIR leur a expédié un questionnaire demandant la valeur totale des actifs d'investissement communautaire prêtés ou autrement investis par chaque organisme. En plus de la liste fournie par le RICCC, l'AIR a envoyé des questionnaires à d'autres organismes d'investissement communautaire et agences gouvernementales identifiés par des recherches sur le Web et par des rapports antérieurs d'investissement communautaire, y compris la Revue de l'investissement social au Canada de 2004, par l'AIR.

L'AIR a aussi sondé les organismes communautaires dont le nom a été obtenu via des listes de fournisseurs de micro-crédit sur le site Web Strategis d'Industrie Canada (http://strategis.ic.gc.ca/epic/site/sof-sdf.nsf/fr/h_so03327f.html) et A National Study of Community Investment in Canada (http://www.socialinvestment.ca/Survey_Results.doc). (En anglais)

En tout, les questionnaires ont été envoyés à 57 agences et nous avons reçu 19 réponses. Les résultats du sondage ont été combinés aux données disponibles publiquement pour arriver à l'estimation finale dans ce rapport.

Par les années passées, l'AIR avait exclu les actifs qui avaient été apportés par des organismes gouvernementaux, car certains programmes n'étaient pas établis pour générer un retour pour l'investisseur. Toutefois, après consultation avec le comité directeur de l'investissement communautaire, nous avons décidé, cette année, d'inclure les actifs administrés par le Réseau pancanadien des sociétés d'aide au développement des collectivités. Ce réseau est le plus grand et le mieux établi au Canada, représentant 268 sociétés d'aide au développement des collectivités (SADC) et sociétés au bénéfice du développement communautaire (CBDC), dans chaque province et territoire. Ce sont des organismes à but non lucratif, indépendants, et qui sont guidés par un conseil de direction bénévole.

Les groupes du Réseau de développement ont été établis pour appuyer les petites entreprises partout au pays comme façon de stimuler la croissance des économies locales. L'aide financière fournie par le fonds est sous forme de prêts complètement remboursables, de garanties de prêts, ou d'investissement en actions pour aider au démarrage, à l'expansion ou à la stabilisation d'entreprises et vise les nouveaux entrepreneurs et les petites entreprises existantes qui ont de la difficulté à obtenir du financement d'autres sources plus traditionnelles.

Ce Réseau de développement répond aux critères de recherche de rendement, d'administration locale et de desservir les collectivités qui n'ont pas accès aux sources conventionnelles de capitaux.

Le Québec possède un fort secteur d'économie sociale dû à un long historique d'appui pour le secteur des gouvernements du Québec et fédéral. Conforme à notre étude de 2004, l'investissement dans ces entreprises a été inclus dans la présente étude.

Résultats de l'étude

L'AIR a constaté la présence de 809 millions de dollars en actifs d'investissement communautaire en date du 30 juin 2006. Ceci représente une augmentation de 48 % par rapport au niveau de 546 millions en 2004, et substantiellement plus que les 69 millions de 2002. La majeure partie de l'augmentation entre 2004 et 2006 est attribuable à l'inclusion des prêts faits par le biais du Réseau pancanadien des sociétés d'aide au développement des collectivités (212,5 millions de dollars de l'augmentation totale de 263 millions). Il y a aussi une importante augmentation des actifs contrôlés par des autochtones telle que rapportée par l'Association nationale des sociétés autochtones de financement. L'augmentation importante entre 2002 et 2004 est en grande partie due à l'inclusion des investissements d'économie sociale basés au Québec qui étaient antérieurement exclus de l'étude.

En interprétant les résultats, nous sommes arrivés à plusieurs conclusions importantes :

- Les actifs autochtones à titre de part de l'investissement communautaire total augmentent énormément. Le total des actifs gérés par l'Association nationale des sociétés autochtones de financement est passé de 75 millions de dollars en 2004 à 194 millions en 2006. Ceci reflète la croissance des actifs pour investissement, des corporations de capitaux autochtones.
- Les actifs de nombreux fonds de prêts à la collectivité sont plus bas en 2006 qu'en 2004, en dépit de l'optimisme des marchés de capitaux et de la croissance économique. Ceci reflète les défis continus rencontrés par le secteur, particulièrement au Canada anglais.
- L'investissement communautaire semble être quelque peu à la baisse au Québec aussi. Toutefois, l'étude de 2006 n'inclut pas certains actifs de fonds plus petits identifiés dans l'étude de 2004 par les chercheurs associés à l'Université du Québec à Montréal qui participaient à l'étude 2004. Comme résultat, les estimations de 2006, pour le Québec en particulier, devraient être vus comme sous-estimés de façon importante.

De plus, puisque dans l'ensemble le taux de réponse était plus bas qu'en 2004, l'AIR est d'avis que l'estimation de 809 millions sous-estime le total des actifs d'investissement communautaire au Canada.

ISR de base

Prêts socialement responsables

En plus de l'investissement de capitaux propres conformes aux critères sociaux et environnementaux, il est aussi possible d'exercer l'ISR par le biais des prêts bancaires.

L'intérêt dans l'application de principes de responsabilité sociale aux prêts bancaires a connu une croissance importante partout dans le monde au cours des dernières années dues à l'adoption par les banques des Principes Équateur. Les institutions financières signataires des Principes Équateur sont un groupe d'institutions bancaires faisant affaire partout dans le monde qui ont adopté un ensemble de principes afin de s'assurer que les financements de projets soient développés d'une façon qui est socialement responsable et qui reflète des pratiques de gestion environnementales solides. Les principes stipulent que les effets négatifs sur les collectivités et les écosystèmes affectés par les projets devraient si possible être évités, et si ces effets sont inévitables, ils devraient être réduits, mitigés et/ou les communautés devraient être dédommagées de façon appropriée. Pour consulter les Principes Équateur, veuillez voir http://www.equator-principles.com/documents/Equator_Principles.pdf

Parmi les institutions financières qui ont signé les Principes Équateur, on retrouve : CIBC, Scotiabank, la Banque Royale du Canada et Manulife. L'AIR félicite ces institutions pour avoir endossé les Principes Équateur.

En plus des institutions financières qui ont adopté les Principes Équateur, il y a un certain nombre de banques qui ont adopté des politiques de responsabilité sociale qui gouvernent leurs activités de prêts et d'investissements domestiques. Ceci va au-delà du secteur bien défini de l'évaluation des risques environnementaux ou politiques que de nombreuses institutions financières utilisent dans leurs décisions de consentement de crédit. Les politiques de responsabilité sociale appliquent des lignes directrices sociales et environnementales précises au consentement de prêts commerciaux.

À l'extérieur du Canada, parmi les institutions financières qui sont chefs de file dans ce secteur il y a Shorebank, aux États-Unis, et Co-operative Bank et Triodos Bank, au Royaume-Uni. Il y a aussi eu une augmentation dans les opérations bancaires islamiques basées sur des principes musulmans.

Au Canada, les caisses populaires et les credits unions fonctionnent sur un modèle coopératif, mais elles n'appliquent généralement pas de critères sociaux et environnementaux à leurs décisions de consentir du crédit.

Parmi les banques à charte au Canada, une seulement, la Citizens Bank of Canada, applique une politique éthique à ses opérations, y compris le prêt, l'achat et l'investissement. Au niveau des prêts, la banque demande aux emprunteurs commerciaux de remplir un Formulaire d'évaluation de la politique d'éthique qui est utilisé pour évaluer les emprunteurs et leurs lignes directrices d'éthique.

Les lignes directrices éthiques portent sur les questions suivantes : droits de la personne, relations avec les employés, environnement, traitement des animaux, énergie renouvelable, tabac et conduite des affaires. Tous les détails se retrouvent sur le site Web <https://www.citizensbank.ca/Personal/AboutUs/CorporateSocialResponsibility/EthicalPolicy/>. (En anglais)

Vancity, qui est la credit union qui est propriétaire de Citizens Bank, utilise une politique d'éthique similaire pour sélectionner ses prêts. Connue sous le nom de Baseline Ethical Policy (BEP) (politique d'éthique de base), cette dernière fournit des lignes directrices que Vancity doit suivre si les emprunteurs potentiels sont à risque d'infraction de ses principes sur la performance environnementale, les conditions en milieu de travail et les droits de la personne. De plus, la politique engage VanCity à faire examiner les emprunteurs qui sont particulièrement à risque sur les questions suivantes : tabac, jeu, armes, alcool, énergie nucléaire/uranium et divertissement pour adultes. Vancity peut refuser de faire affaire avec des organismes dont les revenus de ces secteurs dépassent un certain pourcentage de leurs ventes annuelles. Les deux institutions révisent actuellement leurs politiques avec l'objectif de les unifier dans un cadre commun d'éthique.

L'AIR inclut le prêt socialement responsable dans sa catégorie ISR de base parce les politiques éthiques des deux institutions utilisent une approche basée sur les valeurs pour la révision des prêts corporatifs et commerciaux. De plus, les politiques comprennent une révision en profondeur des entreprises impliquées. Alors que l'AIR reconnaît que les actifs liés aux signataires des Principes Équateur pourraient être inclus dans la présente étude, il serait très difficile d'identifier ces actifs dans les portefeuilles privés des banques. En raison de la nature des principes, soit encourager les banques à rejeter les projets qui ne rencontrent pas les normes sociales et environnementales, il serait difficile d'assigner une estimation des actifs couverts en vertu de cette politique. De nombreux projets couverts en vertu de la politique ont été refusés pour financement bancaire, signifiant qu'il n'y aurait aucun actif à inclure dans notre estimation.

Résultats de l'étude

En réponse à notre sondage, Citizens Bank a rapporté qu'elle possède 266,2 millions de dollars en hypothèques commerciales et 6,1 millions en prêts commerciaux couverts par sa politique d'éthique, pour un total de 272,3 millions. C'est une augmentation par rapport aux 250 millions qu'elle nous a indiquée en 2004.

Vancity estime que 766,4 millions en hypothèques commerciales et 900 millions en prêts d'affaires sont couverts en vertu de sa politique d'éthique, pour un total de 1 666,4 millions. C'est une augmentation par rapport aux 1 038 millions de 2004.

Pour les deux institutions combinées, il y a un total de 1 938,7 millions en actifs couverts par leurs politiques de prêts socialement responsables, une augmentation de 50 pour cent par rapport aux 1 288 millions de 2004.

ISR élargi

Firmes de gestion des actifs et prise en compte de questions ESG

Tel qu'abordé dans la section précédente sur les gestionnaires d'actifs et les actifs sélectionnés, une des plus importantes sources d'actifs ISR au Canada sont les gestionnaires d'actifs qui gèrent les fonds au nom de fonds de retraite, d'assurances, de fiducies, de fondations, d'universités, d'hôpitaux, de syndicats et de clients privés à haute valeur nette.

Traditionnellement, lors de la réponse aux demandes de clients pour des services d'ISR, les gestionnaires d'actifs imposent un ensemble de sélections négatives ou positives sur le portefeuille de leur client, basé sur une question basée sur les valeurs particulières aux secteurs d'intérêt pour ces clients. De nombreux hôpitaux et fondations de santé exigent des sélections antitabac, par exemple, et de nombreux organismes religieux exigent des filtres militaires, entre autres.

Prise en compte des questions ESG

Au cours des dernières années, toutefois, de nombreux gestionnaires d'actifs ont commencé à prendre une différente approche, intégrant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur analyse de portefeuille. L'objectif n'est pas d'imposer des filtres au portefeuille du client, mais plutôt d'analyser le portefeuille en entier d'un point de vue ESG, identifiant les risques et rendements potentiels posés par les questions sociales, environnementales et de gouvernance. Munis de ces nouvelles informations et analyses, les gestionnaires de portefeuille sont alors libres de sous pondérer ou de sur pondérer les portefeuilles d'actions selon cette analyse, ou d'ignorer complètement l'analyse, si les considérations non ESG l'emportent. Il n'en demeure pas moins que ces analystes soumettent leurs portefeuilles à une analyse des critères ESG, un nouvel outil financier, traditionnellement ignorée par l'analyse d'investissement.

L'AIR catégorise cette nouvelle pratique sous ISR élargi, aux fins de ce rapport. Ceci est fidèle au cadre conceptuel établi par l'étude sur l'ISR EuroSIF 2006, qui inclut sous ISR élargi « l'inclusion explicite, des gestionnaires d'actifs, du risque éthique, social, environnemental et de gouvernance de société dans l'analyse financière traditionnelle. » La prise en compte de critères ESG est une évaluation du risque et du rendement d'un portefeuille, plutôt qu'une évaluation basée sur des valeurs morales, de ce fait plaçant cette stratégie dans la catégorie des ISR élargi. La prise en compte de questions ESG est une nouvelle catégorie de rapport, qui n'apparaissait pas avant 2006.

Définition d'actifs tenant compte de question ESG

Titres d'entreprises qui ont été sélectionnés en se basant sur l'inclusion explicite de facteurs ESG dans une analyse financière globale, mais sans l'inclusion de critères basés sur les valeurs éthiques.

Questionnaire des gestionnaires dans la Revue sur l'ISR de l'AIR

Vote par procuration et engagement des entreprises socialement responsables

Un autre élément important de l'ISR est le vote par procuration socialement responsable et du dialogue avec les entreprises. Ceci se démarque du filtrage et de l'utilisation de critères ESG, qui a pour but d'employer des outils de sélection de titres pour améliorer la sélection d'actions pour des raisons basées sur les valeurs personnelles, ou pour des considérations de risque et de rendement. Le vote par procuration et le dialogue avec les entreprises socialement responsables entrent dans l'ISR après que les titres aient déjà été sélectionnés, et visent à apporter des considérations ESG à la gestion de ces investissements par le biais du vote par procuration ou par la communication avec la haute direction des entreprises. Les titres eux-mêmes sont souvent choisis sans égard aux considérations ESG. Toutefois, une fois que les questions ESG importantes ont été identifiées à des sociétés précises, les outils de vote par procuration et d'engagement des entreprises socialement responsables sont appliqués pour améliorer la performance ESG des sociétés visées.

Nous avons catégorisé ces outils sous ISR élargi parce que les gestionnaires les utilisent souvent pour créer une valeur ajoutée ou pour mitiger le risque afin d'améliorer la performance financière à long terme des portefeuilles. Dans de nombreux cas, les placements sont conservés comme partie de la stratégie d'achat à long terme, ce qui rend la liquidation difficile lorsque les sociétés éprouvent des problèmes au plan ESG. Nous reconnaissons, toutefois, qu'il y a des clients (p. ex. : des institutions religieuses ou des régimes de retraite de syndicat en fiducie) qui peuvent avoir une approche basée sur les valeurs éthiques face au vote par procuration ou au dialogue, mais ces derniers sont relativement rares et sont, de toute manière, relevés ailleurs dans le rapport.

Résultat de l'étude

Au total, il y a 12,71 milliards de dollars en actif sont sujet à une analyse ESG (en dehors des fonds communs de placement filtrés) qui sont géré par des sociétés de gestion d'actifs. Neuf, des 84 sociétés qui ont répondu, ont fait état d'actifs filtrés. Huit de ces neuf sociétés ont aussi fait état de certains actifs intégrés.

Qui sont les clients?

Actifs ISR gérés au nom de divers types de clients

Actifs pour les approches de sélection ou d'intégration

<i>Client</i>	<i>Actifs sélectionnés (million de dollars)</i>	<i>Actifs intégrés (million de dollars)</i>
Caisse de retraite des entreprises	1 309,4	3 110,6
Fondations	321,4	166,8
Particuliers	423,2	7 603,7
Sociétés d'assurance	5 326,0	197,9
Caisses de retraite du secteur public	1 587,7	151,8
Institutions religieuses	2 095,4	127,2
Syndicats	127,1	22,0
Universités	22,0	16,2
Autres	2 046,8	1 287,9

Une conclusion intéressante tirée de ces données est que les institutions (sociétés d'assurance, institutions religieuses et autres sortes d'institutions) ont généralement des actifs beaucoup plus importants sous un filtre quelconque, alors que les particuliers ont des actifs beaucoup plus importants sous les stratégies intégrées. Ceci est en grande partie le résultat d'un gestionnaire d'actifs unique se spécialisant en stratégies intégrées pour servir le secteur des particuliers fortunés. L'exception à cette conclusion générale est dans le secteur des fonds de retraite des entreprises qui ont beaucoup plus d'actifs sous les stratégies intégrées que sous la stratégie des filtres.

Nombre de gestionnaires d'actifs qui rapportent le vote par procuration et les pratiques d'engagement de l'entreprise (sur les 84 gestionnaires qui ont répondu)

Question		% de oui	% sans réponse ou non
Est-ce que votre société possède une politique de vote par procuration qui traite des questions ESG ?		18	82
Si oui, veuillez indiquer quels secteurs sont compris dans la politique	Environnement Social Gouvernance	13 13 18	87 87 82
Est-ce que votre société recherche des stratégies de dialogue des actionnaires sur les questions ESG ?			
Les activités de dialogue impliquent typiquement la communication avec les cadres dirigeants ou le conseil d'administration.		10	90

Sur la catégorie ISR élargi de vote par procuration et d'engagement de l'entreprise ESG, la plupart des gestionnaires ont rapporté qu'ils n'avaient pas de politique de vote par procuration ESG. Quatre-vingt-deux pour cent des gestionnaires qui nous ont répondu, ont dit qu'ils n'avaient pas de telles politiques. Quatre-vingt-dix pour cent ont dit qu'ils ne s'engagent pas avec les entreprises sur des questions ESG.

Toutefois, ces résultats doivent être traités avec prudence. Alors que la plupart des firmes peuvent ne pas avoir leurs propres politiques de vote par procuration, il semblerait, selon d'autres recherches que de nombreuses firmes votent activement les procurations des clients. Les sondages de l'activité de vote par procuration des gestionnaires d'investissement du Canada faits par la Shareholder Association for Research and Education (SHARE) ont trouvé qu'entre les deux tiers et les trois quarts des gestionnaires d'investissement qui ont répondu aux sondages entre 2003 et 2006 votaient la majorité des procurations de leurs clients. En 2006, 53 pour cent des gestionnaires ont indiqué à SHARE qu'ils consultaient leurs clients pour voter les procurations. Ceci indiquerait que même si la plupart des sociétés n'ont pas leurs propres politiques, une majorité de sociétés qui ont répondu au sondage de SHARE communiquent avec les clients afin de voter les procurations. Pour plus d'informations sur le sondage Key Proxy Vote de SHARE, visitez le www.share.ca.

Le fait de voter des procurations en suivant la politique du client est un exercice important de responsabilité fiduciaire, mais ne devrait pas être considérée comme un exemple d'investissement socialement responsable (ni de base, ni élargi) parce qu'il ne constitue pas une mise en application complète des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à la gestion du vote par procuration des portefeuilles de clients. Nous continuerons à en surveiller le développement au cours des années à venir.

Une revue de l'activité de vote par procuration d'une importante caisse de retraite est incluse dans la prochaine section du présent rapport

ISR élargi

Caisses de retraite

Au cours des deux années qui ont suivi la dernière publication par l'AIR de la Revue de l'investissement responsable au Canada, aucun secteur n'a subi plus de changements que celui des caisses de retraite. Alors qu'en 2004, le rapport identifiait certains investissements responsables de la part des caisses de retraite, il y a eu une explosion d'activité dans ce secteur au cours des deux années suivantes.

Bon nombre de caisses de retraite publiques et privées ont adopté des politiques d'investissement responsable, et un grand nombre d'entre elles se sont aussi jointes à des coalitions et autres projets collaboratifs pour améliorer leur capacité d'analyse en matière de performance environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) de leur portefeuille. Plusieurs votent aussi leurs procurations en utilisant à la fois des critères ESG et des stratégies financières traditionnelles. Certains commencent aussi à appuyer une meilleure recherche ESG, et à explorer la façon d'intégrer la recherche ESG dans la gestion active de leurs portefeuilles.

Un grand nombre de ces fonds sont très importants dans le secteur des caisses de retraite. Ils représentent un grand bassin de capitaux gérés au nom de millions de Canadiens et de Québécois.

Vote par procuration et dialogue avec les entreprises au sujet de thématiques ESG

L'AIR considère que le vote par procuration exercé de façon complète, selon des lignes directrices ESG et appuyé d'une politique d'investissement responsable est une forme d'ISR élargi. Alors que le filtrage et l'intégration de critères ESG dans l'analyse financière utilisent des outils pour filtrer les titres par rapport à des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, la mise en application d'une politique de vote des propositions soumises aux assemblées annuelles peut employer la même analyse dans la gestion des portefeuilles. Ceci est une forme importante d'ISR élargi parce que de nombreux fiduciaires sont incapables de filtrer les entreprises sur la base de critères ESG parce qu'ils sont limités à des indices entraînant l'investissement dans un éventail d'actions et de secteurs du marché. Pour ces investisseurs, le vote proactif devient un outil utile pour se doter d'une analyse ESG dans la gestion de portefeuille. Les gestionnaires sont capables d'utiliser l'analyse ESG pour identifier les sources potentielles de risque dans certaines sociétés ou certains secteurs, et appuyer les propositions d'actionnaires qui demandent davantage de communication ou des actions des dirigeants d'une entreprise afin de mitiger ce risque. De cette façon, les fiduciaires peuvent utiliser le vote par procuration ESG comme outil de gestion du risque dans leur portefeuille. L'AIR considère ceci comme une stratégie ISR élargi, plutôt qu'une stratégie ISR de base, parce que cet outil est généralement utilisé pour réduire le risque du portefeuille, plutôt que pour exprimer des choix basés sur des valeurs éthiques.

Dans certains cas, les gestionnaires des caisses de retraite vont au-delà du vote par procuration ESG et s'engagent réellement dans un dialogue avec les sociétés dont ils sont actionnaires sur des questions relatives à la performance ESG. Ceci peut se faire sous forme de lettres ou de réunions avec la direction de l'entreprise. Ce dialogue peut aussi se réaliser sous forme d'échange collaboratif, au moyen duquel des groupes de caisses de retraite ou d'autres investisseurs institutionnels demandent des informations à des sociétés ou négocient sur des questions ESG. Le meilleur exemple d'une telle collaboration est le Carbon Disclosure Project (CDP) dans lequel 280 investisseurs institutionnels gérant plus de 41 milliards de dollars en actif ont exigé des informations sur les changements climatiques auprès de 2 400 sociétés à l'échelle mondiale. L'AIR considère le dialogue direct des entreprises sur les questions ESG comme une forme d'ISR élargi parce qu'elle emploie l'influence des investisseurs pour modifier des comportements d'entreprises sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance. Toutefois, l'AIR ne considère pas la participation dans des projets de dialogues collectifs comme une forme d'investissement socialement responsable, parce que cela n'implique pas nécessairement l'utilisation directe du pouvoir de l'investisseur pour modifier le comportement de l'entreprise.

Le développement des Principes de l'investissement responsable des Nations unies

Au début de 2005, le Secrétaire général des Nations Unies a invité un groupe d'investisseurs des plus grandes institutions du monde à se joindre au processus de développement des Principes de l'investissement responsable (PIR). Des représentants de 20 investisseurs institutionnels de 12 pays ont accepté de participer au processus. Le groupe a adopté les Principes tout en ayant la liberté de les développer à leur façon. Les principes sont volontaires. Ils ne représentent pas un cadre normatif, mais fournissent plutôt une série d'actions possibles pour intégrer les questions ESG dans les prises de décisions d'investissement.

Les signataires canadiens, en date du mois de février 2007, sont : BC Investment Management Corporation, Caisse de dépôt et placement du Québec, Canada Pension Plan Investment Board, Comité syndical national de retraite Bâtirente, Groupe investissement responsable inc., Inhance Investment Management, Jantzi Research Inc., Meritas Financial, the Shareholder Association for Research and Education (SHARE) et The Ethical Funds Company

Principes pour l'investissement responsable

En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos bénéficiaires. Dans ce rôle fiduciaire, nous estimons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent influer sur la performance des portefeuilles d'investissement (à des degrés divers selon les entreprises, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et le moment). Nous sommes en outre convaincus que l'application de ces Principes pourra mettre les investisseurs mieux en phase avec les grands objectifs de la société. En conséquence, dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires, nous prenons les engagements suivants :

1 Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.

Actions possibles :

- Aborder les questions ESG dans les exposés de politique d'investissement
- Soutenir l'élaboration d'outils, de méthodes de mesure et d'analyses pour les questions ESG
- Déterminer dans quelle mesure les gestionnaires internes de portefeuilles sont capables de prendre en compte les questions ESG
- Déterminer dans quelle mesure les gestionnaires externes de portefeuilles sont capables de prendre en compte les questions ESG
- Demander aux prestataires de services d'investissement (comme les analystes financiers, les consultants, les courtiers, les sociétés de recherche ou les agences de notation) de prendre en compte les facteurs ESG dans les recherches et analyses en cours
- Encourager la recherche universitaire et autre sur ce thème
- Préconiser de former les spécialistes de l'investissement aux questions ESG

2 Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.

Actions possibles :

- Élaborer et rendre publique une politique actionnariale active conforme aux Principes
- Exercer les droits de vote ou contrôler la conformité de la politique de vote (si les droits de vote sont délégués)
- Mettre en place une capacité d'engagement (directement ou par délégation)
- Participer au développement de la politique et des règles de l'entreprise et à la fixation de normes (par exemple pour la promotion et la protection des droits des actionnaires)
- Déposer des résolutions d'actionnaires conformes aux considérations ESG à long terme
- Mettre en oeuvre des démarches d'engagement auprès des sociétés sur les questions ESG
- Participer à des initiatives d'engagement concertées
- Demander aux gestionnaires de portefeuilles de mettre en oeuvre des démarches d'engagement sur les questions ESG et d'en rendre compte

3 Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.

Actions possibles :

- Demander la publication de rapports standardisés sur les questions ESG (à l'aide d'outils comme la Global Reporting Initiative)
- Demander que les questions ESG soient prises en compte dans les rapports financiers annuels
- Demander aux entreprises des informations sur l'adoption/le respect des normes, standards, codes de conduite ou initiatives internationales (comme le Pacte Mondial des Nations Unies) qui sont pertinents
- Soutenir les initiatives et les résolutions d'actionnaires en faveur de la publication d'informations sur les questions ESG.

4 Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.

Actions possibles :

- Faire figurer des prescriptions relatives aux Principes dans les invitations à soumissionner (appels d'offres)
- Adapter les mandats d'investissement, les procédures de contrôle, les indicateurs de performance et les régimes d'incitation en conséquence (par exemple, veiller à ce que les processus de gestion des investissements tiennent compte, lorsque cela est pertinent, des horizons à long terme)
- Faire connaître les attentes concernant les questions ESG aux prestataires de services d'investissement
- Revoir les relations avec les prestataires de services qui ne satisfont pas aux attentes concernant les questions ESG
- Soutenir la mise au point d'outils d'analyse comparative concernant la prise en compte des questions ESG
- Soutenir les évolutions de la réglementation ou des politiques qui permettent d'appliquer les Principes

5 Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.

Actions possibles :

- Soutenir/participer à des réseaux et des plateformes d'information pour le partage d'outils, la mise en commun de ressources et l'exploitation des rapports des investisseurs comme sources d'enseignements
- Aborder ensemble les nouvelles questions pertinentes qui se posent
- Mettre sur pied ou soutenir des initiatives de collaboration appropriées

6 Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

Actions possibles :

- Indiquer comment les questions ESG sont prises en compte dans nos pratiques d'investissement
- Indiquer les activités menées en tant qu'actionnaire actif (vote, engagement et/ou concertation)
- Indiquer ce qui est demandé aux prestataires de services à propos des Principes
- Fournir des informations aux bénéficiaires sur les questions ESG et les Principes
- Rendre compte des progrès et/ou des réalisations en rapport avec les Principes selon l'approche «se conformer ou expliquer» (En vertu de l'approche «se conformer ou expliquer» («Comply or Explain»), les signataires sont tenus d'indiquer comment ils appliquent les Principes ou de fournir une explication lorsqu'ils ne s'y conforment pas.)
- S'efforcer de déterminer l'impact des Principes
- Utiliser le «reporting» pour faire progresser la prise de conscience au sein d'un vaste ensemble de parties prenantes

Les Principes pour l'investissement responsable ont été établis par un groupe international

d'investisseurs institutionnels en raison de l'importance croissante des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise pour les pratiques d'investissement. Ce processus a été institué par le Secrétaire général de l'Organisation des Nations Unies.

En signant ces principes, nous nous engageons publiquement, en tant qu'investisseurs, à les adopter et à les appliquer dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires. Nous nous engageons également à évaluer l'efficacité et à améliorer le contenu des Principes avec le temps. Nous sommes convaincus que cela nous rendra plus à même de répondre à nos engagements envers les bénéficiaires et de mieux faire concorder nos activités d'investissement avec les intérêts généraux de la société.

Nous encouragerons les autres investisseurs à adopter les Principes.

Méthodologie

Pour évaluer si les caisses de retraite sont conformes à la définition que s'est donné l'AIR de l'ISR , les caisses de retraite comprenant des politiques ISR publiquement disponibles ou d'investissement responsable, ont été identifiées et évaluées selon la définition d'ISR élargi. Pour que les fonds soient inclus dans cette catégorie, les chercheurs ont examiné les éléments suivants :

- politique d'investissement responsable/socialement responsable et/ou
- signataire des Principes pour l'investissement responsable
- lignes directrices de vote par procuration qui comprennent des questions ESG
- communication du dossier de vote par procuration par rapport aux questions environnementales et sociales avec preuves d'appui et/ou
- dialogue avec les directeurs de société ou les comités de direction

Les chercheurs ont aussi considéré les éléments suivants :

- collaboration sur les questions ESG qui ciblent l'amélioration de la performance de la société ou de l'industrie.
- Utilisation de recherche pour évaluer les risques et opportunités reliés aux facteurs ESG.

Lorsque nous avons constaté que des gestionnaires externes étaient utilisés, l'AIR s'est assuré que leurs actifs n'étaient pas déjà compris dans la portion des gestionnaires de la présente étude.

Cette méthodologie n'a pas identifié tous les régimes de retraite ayant des politiques et pratiques ISR. À titre d'exemple, de nombreuses organisations religieuses ont des régimes de retraite avec des lignes directrices ISR. Toutefois, les chercheurs croient que la plus grande partie de cet argent est gérée par des gestionnaires externes, et est donc identifiée dans les sections du rapport qui portent sur les filtres et la prise en compte des questions ESG dans les investissements.

Les détails de la méthodologie des caisses de retraite sont inclus dans la section finale du présent rapport.

Résultat de l'étude

L'étude fait état de 433,07 milliards de dollars en actifs de caisses de retraite tels que définis dans la catégorie ISR élargi. C'est une augmentation de 25,45 milliards par rapport à 2004¹. Ceci est composé des actifs des fonds ou gestionnaires de retraite suivant, en date du 30 juin 2006 :

- BC Investment Management Corp. (BCIMC), 76,3 milliards de dollars;
- Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP), 216 milliards;
- L'Office d'investissement du RPC, 98,6 milliards;
- Fonds Bâtirente, 656 millions;
- Ontario Municipal Employees Retirement System (OMERS), 41,1 milliards;
- Investissements des actionnaires et les caisses de retraite de diverses industries de la construction investis dans Concert Properties, 410 millions.

BC Investment Management Corp.

Avec des actifs sous administration de 76,3 milliards de dollars en date du 31 mars 2006, la British Columbia Investment Management Corp. (BCIMC) gère des fonds au nom du régime de retraite du secteur public de la Colombie-Britannique, la Province de la Colombie-Britannique, les sociétés provinciales de la couronne et les institutions et les fonds en fidéicommiss administrés publiquement. BCIMC a récemment entrepris explicitement de devenir un chef de file en préconisant la gouvernance et la responsabilité de l'entreprise. Elle emploie le dialogue avec les directions d'entreprise, le vote par procuration actif et les initiatives d'engagement collaboratif avec d'autres investisseurs institutionnels. Sa politique de vote par procuration est décrite dans le Shareholder Engagement Guidelines. Dans son document de lignes directrices, publié en 2006, la BCIMC fait référence à un nombre d'initiatives d'engagement de société accompli, y compris le vote en faveur de toutes les 20 résolutions des actionnaires exigeant une norme d'élection à majorité en 2005 (qui a aidé à assurer l'appui à des élections à majorité aux institutions bancaires canadiennes et dans un nombre de sociétés aux États-Unis), le vote en faveur d'une division entre le président et le PDG chez Nestlé (politique que Nestlé a par la suite adopté) et une correspondance avec Wal-Mart sur les questions de pratique d'emploi. BCIMC a communiqué publiquement ses lignes directrices et son dossier de vote par procuration, est signataire des Principes de l'ONU pour l'investissement responsable et du projet Carbon Disclosure, est membre de la Canadian Coalition for Good Governance, de l'association Asian Corporate Governance Association, du Réseau international de la gouvernance des sociétés et du Réseau d'investisseurs sur les risques climatiques. BCIMC a lancé une caisse en gestion commune pour certains de ses clients qui filtrent les actions états-unies sur la base de l'indice Domini Social, un indice qui regroupe des entreprises socialement responsables aux É-U. Ce filtrage d'entreprises sur des bases d'ISR est unique parmi les caisses de retraite publiques canadiennes. Toutefois, comme ce fonds a été initié le 30 juin 2006, il a été omis de ce rapport.. Pour plus d'informations, visiter <http://www.bcimc.com/ResponsibleInvesting/Default.asp>.

Caisse de dépôt et placement du Québec

En date du 31 décembre 2005, la Caisse de dépôt et placement du Québec avait des actifs de 216 milliards de dollars et 20 déposants soit des caisses de retraite, des régimes d'assurance et des fonds de natures diverses, principalement du secteur public québécois. C'est le plus grand gestionnaire de fonds institutionnels au Canada et une des principales institutions financières au Québec. En janvier 2005, la Caisse a approuvé une nouvelle politique d'investissement responsable. La politique adopte un modèle

1. En 2004, le rapport incluait des actifs de 18,7 milliards de dollars du fonds Hospitals of Ontario Pension Plan (HOOPP) sur la base de la politique d'investissement socialement responsable du HOOPP. Les actifs du HOOPP ne sont pas inclus dans le rapport de cette année parce que son approche à l'ISR ne répond pas aux critères établis par l'AIR. Alors que HOOPP a une politique ISR et des lignes directrices de vote par procuration qui font référence aux questions sociales et environnementales, il n'a pas démontré un engagement à l'ISR par des actions, soit par la communication de son dossier de vote par procuration (montrant un appui envers les questions sociales et environnementales) ou l'engagement avec les sociétés. Fait intéressant, le régime de pension ne rend pas sa Politique de responsabilité sociale publique, sauf sur demande.

d'engagement actif, mais laisse aussi place à la possibilité de tenir compte explicitement de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans son processus d'évaluation des investissements. Les activités d'engagement comprennent le vote par procuration, les initiatives d'engagement collaboratif avec d'autres investisseurs et des rencontres avec les dirigeants de société. Les gestionnaires d'investissement de la Caisse suivent une formation sur l'investissement socialement responsable et doivent établir des contacts avec les sociétés au sujet des questions de responsabilité sociale des entreprises. La Caisse est signataire des Principes de l'ONU pour l'investissement responsable et du Carbon Disclosure Project. Elle divulgue publiquement ses lignes directrices de vote et la façon dont elle vote. Pour plus d'informations visiter <http://www.lacaisse.com/media/IsrGlobal-a.pdf>. (En anglais)

L'Office d'investissement du RPC

L'Office d'investissement du RPC est une société d'état fédéral créé par une loi du Parlement. Son but est d'investir les fonds de surplus générés par le Régime de retraite du Canada afin d'aider à payer les pensions de retraite du RPC à partir de 2022. En date du 30 juin 2006, il possédait des actifs de 98,6 milliards de dollars. En octobre 2005, l'Office a publié sa Politique en matière d'investissement responsable, qui remplaçait sa Politique en matière d'investissement éthique de 2004. De plus, la politique a été récemment mise à jour soit en février 2007. La Politique souligne la communication portant sur le processus d'investissement du RPC et la performance sociale et environnementale de son portefeuille d'actions. La Politique épouse une approche d'engagement largement interprétée, incluant le vote par procuration, les propositions d'actionnaires (quoiqu'il n'a pas encore utilisé ce pouvoir), la participation aux initiatives d'engagement collaboratif, l'appui à la recherche ESG, le plaidoyer pour normaliser la divulgation d'information ESG et de réunions avec les gestionnaires. La Politique écarte toutefois le filtrage social et environnemental. L'Office est signataire des Principes d'investissement responsable de l'ONU et du Carbon Disclosure Project. Il est aussi membre de la Coalition canadienne pour la bonne gouvernance, du Réseau international de gouvernance des sociétés, du Réseau des investisseurs sur les risques climatiques et de l'initiative Enhanced Analytics Initiative. L'Office divulgue publiquement ses lignes directrices de vote par procuration ainsi que son dossier de vote. Pour plus de renseignements, visiter le

http://www.cppib.ca/files/PDF/fr/policies/policies/Responsible_Investing_Policy_FR.pdf

Fonds Bâtirente

Fondé en 1987, à l'initiative de la Confédération des syndicats nationaux (CSN), le Comité syndical national de retraite Bâtirente inc. gère les caisses de retraite et autres fonds de retraite de plus de 24 000 membres des syndicats de la CSN au Québec. En date du 31 mai 2006, Bâtirente gérait 656 millions de dollars en actifs. Ses politiques d'investissement comprennent des lignes directrices portant sur la gestion active des risques « extrafinanciers » de gouvernance sociale, environnementale et de sociétés. Cette politique identifie des risques sociaux et environnementaux fréquents qui devraient être évités par les sociétés dans lesquelles les fonds Bâtirente ont des investissements. La politique exige que les gestionnaires d'investissement identifient et avisent Bâtirente des risques extra financiers dans les sociétés faisant partie de son portefeuille. Une fois que ces sociétés ont été identifiées, la Politique encourage Bâtirente à dialoguer avec les entreprises par des rencontres avec la direction ou, dans certains cas, en soumettant des propositions d'actionnaires. On compte parmi les campagnes d'actionnaires récentes une proposition demandant à Alcan de réviser un projet de développement controversé en Inde, une proposition qui amena Barrick Gold à endosser l'Initiative pour la transparence des industries extractives, une proposition à Sears Canada de produire un rapport sur le développement durable conforme aux normes du Global Reporting Initiative et une proposition à Métro inc. demandant à la société d'offrir des produits de commerce équitable. Bâtirente est un signataire des Principes d'investissement responsable de l'ONU et du Carbon Disclosure Project, et un membre de Enhanced Analytics Initiative. Pour plus de renseignements, visitez le <http://www.batirente.qc.ca/fr/accueil.html>.

Le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario

Fondé en 1962 pour servir les employés de gouvernements locaux dans tout l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) dessert environ 900 employeurs, 260 000 membres et 100 000 retraités, y compris : les travailleurs municipaux, les travailleurs de la Société d'aide à l'enfance, les pompiers, le personnel des services d'urgence, les corps policiers, le personnel des commissions scolaires (non-enseignant), les travailleurs du système de transport en commun et les travailleurs de l'Hydro. En date du 31 décembre 2005, le régime possédait 41,1 milliards de dollars. Dans notre rapport de 2004, nous n'avons pas inclus les actifs OMERS parce qu'il ne demandait pas à ses gestionnaires de considérer les questions sociales et environnementales dans leur processus d'évaluation des placements et de gestion du risque. Toutefois, avec la nouvelle définition de l'ISR élargi comprise dans le rapport 2006, nous incluons maintenant les actifs OMERS parce que le régime vote en faveur de propositions qui demandent la divulgation de risques, d'impacts et de performance sociale et environnementale d'entreprise et qui demandent la vérification dans la mesure du raisonnable des données divulguées. OMERS prend en considération des facteurs non financiers, afin de pratiquer une diligence raisonnable, au niveau des impacts potentiels sur les rendements futurs. OMERS divulgue publiquement ses lignes directrices de vote par procuration et son dossier de vote par procuration. Il est membre de la Coalition canadienne pour la bonne gouvernance et du Réseau des investisseurs sur le risque climatique, et est signataire du Carbon Disclosure Project. Pour plus de renseignements, visitez le http://www.omers.com/Investments/Corporate_governance.htm

Les fonds de retraite investissent dans Concert Properties

Comme dans notre rapport de 2004, nous avons inclus, à titre d'exemple d'investissement à visée économique au Canada, des actifs d'actionnaires appartenant à un groupe de fonds de retraite qui est propriétaire à 100 pour cent de Concert Properties, une société de développement d'habitation respectée (voir plus bas pour la liste complète de ces investisseurs). Le fonds possède 410 millions de dollars en actif. Concert a été fondé en 1989 pour construire des logements abordables et pour offrir de l'emploi et avantages sociaux aux employés syndiqués de la construction. Les investisseurs institutionnels dans Concert estiment qu'ils ont été en mesure de créer plus de 6,5 millions d'heures personne d'emploi sur place pour les membres de BC & Yukon Building Trades et la Federation of Labour, et apporté plus de 28 millions de dollars aux régimes de retraite, de santé et de bien-être social. L'étude *Money on the Line: Workers' Capital in Canada*, publié par la Canadian Centre for Policy Alternatives décrit Concert comme un « exemple d'investissement à visée économique de régime de retraite syndical », une des formes principales d'investissement social. On peut dire que Concert est l'exemple par excellence au Canada et un des plus exceptionnels à l'échelle internationale. Pour plus de renseignements, visitez le <http://www.concertproperties.com/>.

Régimes de retraite actionnaires dans Concert Properties

Boilermakers' Pension Trust Fund
Bricklayers and Masons Pension Plan
Carpentry Workers' Pension Plan of B.C.
Ceramic Tile Workers' Pension Plan
Local 213 Electrical Workers Pension Plan
Floorlayers' Industry Pension Plan
Canadian Forest Products Ltd. Pension Master Trust Fund
Heat & Frost Local 118 Union Pension Plan
IWA - Forest Industry Pension Plan
Labourers' Pension Plan of B.C.
Marine and Shipbuilders Local 506 Pension Plan
Operating Engineers' Pension Plan
Piledrivers, Divers, Bridge, Dock & Wharf Builders Pension Plan
The Plumbers Union Local 170 Pension Plan
The Pulp and Paper Industry Pension Plan
Shopworkers Industrial Union Local 1928 Pension Plan
Teamsters (Local 213) Pension Plan
Teamsters Canadian Pension Plan
Telecommunication Workers Pension Plan
United Food and Commercial Workers Union Pension Plan

Conclusion des régimes de retraite

Les pas faits par les caisses de retraite en investissement socialement responsable au cours des deux dernières années ont été remarquables. En 2004, nous avions identifié environ 25 milliards de dollars en actifs ISR des régimes de retraite. Après seulement deux ans plus tard, cette estimation a grimpé à plus de 433 milliards⁰.

La sensibilisation croissante aux questions comme les changements climatiques et l'impact du réchauffement planétaire sur les actifs des fiduciaires, ont eu un formidable effet de mobilisation des gestionnaires et fiduciaires de caisses de retraite envers la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs portefeuilles. Le nouvel environnement juridique a aussi eu un effet très important, conférant des pouvoirs aux fiduciaires et aux gestionnaires pour tenir compte des questions d'ESG. Le changement de comportement actuel se fait plutôt ressentir au niveau du vote par procuration. En effet, les caisses de retraite adoptent des lignes directrices de vote par procuration et un grand nombre divulguent leur dossier de vote par procuration. Il y a certains signes que les caisses de retraite commencent à intégrer les facteurs ESG dans leurs prises de décision d'investissement, mais ceci est encore à l'étape préliminaire. À notre connaissance, il n'y a pas de régimes de retraite important qui emploie des stratégies de prise en compte d'ESG, par lesquelles des sociétés ou secteurs seraient surpondérés ou sous-pondérés selon leur classement au plan de la performance ESG.

La participation à ces stratégies ISR demeure toujours dans la sphère des caisses publiques, avec quelques exceptions importantes comme Bâtirente et le fonds de retraite de la construction investi dans Concert Properties. Selon le sondage des gestionnaires d'actifs, situé précédemment dans ce présent rapport, les firmes d'investissement qui ont répondu à notre questionnaire géraient environ 1,3 milliard de dollars en actifs filtrés et 3,1 milliards en actifs intégrant les questions ESG pour des caisses de sociétés. Ceci est une petite fraction des 433 milliards représentés par les actifs des caisses dans la présente section de ce rapport. Il est clair qu'il y a beaucoup de place pour la croissance dans le secteur des caisses de sociétés.

L'AIR félicite toutes les caisses de retraite qui adoptent des stratégies ISR. Nous continuerons à surveiller les développements et rapporterons les tendances et les progrès dans notre prochain rapport en 2008.

ISR élargi

Capital de risque en développement durable

Une autre forme d'ISR élargi est le capital de risque en développement durable (CRDD). Le CRDD n'est pas un secteur d'investissement ou une catégorie d'actifs, comme le bien immobilier. Plutôt, il représente un thème d'investissement, dans lequel les investissements sont faits dans des sociétés dont les produits et services maximisent l'efficacité de l'utilisation des ressources naturelles tout en réduisant l'impact environnemental. Ce sont principalement des placements privés à l'extérieur des marchés publics.

Le CRDD soutient le développement des technologies « propres », qui représentent des innovations technologiques par des scientifiques et des ingénieurs permettant notamment une utilisation plus viable des ressources naturelles et réduisant grandement l'impact écologique. En fait, plusieurs technologies ou sociétés recevant un financement de ces fonds n'ont pas une « étiquette environnementale » explicite sur le plan d'affaires.¹ Ce capital de risque fournit du financement principalement dans cinq secteurs clés : l'agriculture, l'énergie, les industries manufacturières, le transport et l'eau.

Selon le Cleantech Venture Network :

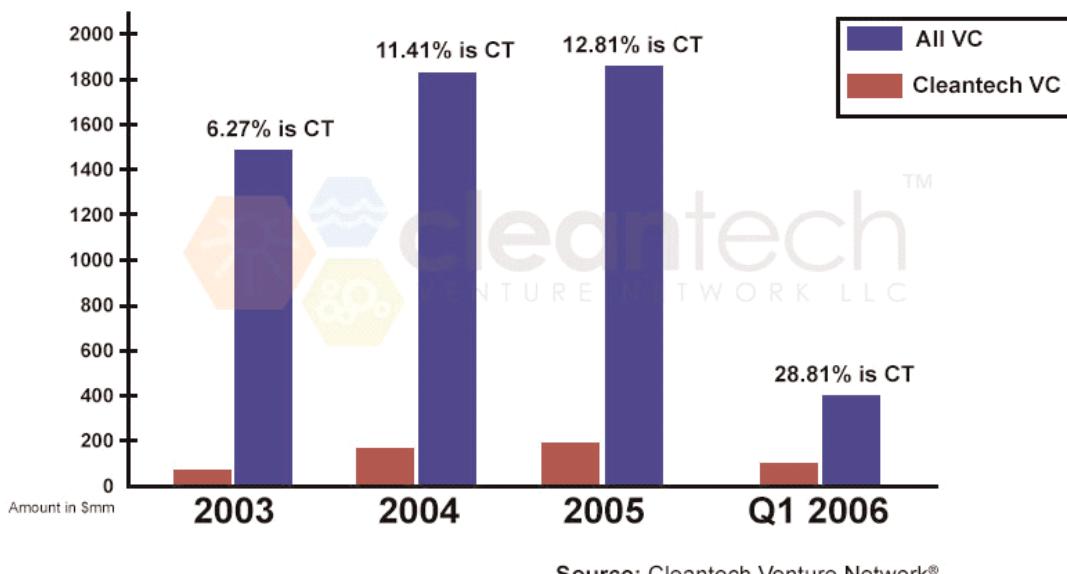
Le concept de technologies « propres » comprend un éventail de divers produits, services et processus qui sont intrinsèquement conçus pour offrir une performance supérieure à coûts plus bas, pour réduire grandement ou éliminer les impacts environnementaux et ce faisant, améliorer la qualité de vie. Les technologies propres touchent plusieurs industries, des énergies renouvelables à la purification de l'eau et à des techniques de production efficaces.

Pour estimer la valeur des investissements canadiens dans ce secteur en date du 30 juin 2006, l'AIR a demandé au Cleantech Venture Network de fournir des données sur la valeur des marchés canadiens de CRDD pendant le troisième trimestre de 2004 et le deuxième trimestre de 2006. Cette période de temps représente une amélioration importante sur notre estimation de 2004, dans laquelle Cleantech Venture Network a fourni les données pour les six premiers mois de 2004 seulement. En examinant la valeur des marchés conclus sur une période de deux ans, nous sommes capables d'obtenir une meilleure vue d'ensemble de la croissance récente dans le secteur des technologies propres.

L'AIR inclut le CRDD à titre de stratégie d'ISR élargie en se basant sur la croyance que la plus grande partie de l'intérêt dans ce secteur est motivée par les occasions d'affaires générées par les changements climatiques et l'appauvrissement des ressources. Dans certains cas, certains investisseurs peuvent aussi être motivés par une des valeurs éthiques, mais nous croyons que les motivations principales sont environnementales, sociales, scientifiques et économiques.

1. L'AIR doit beaucoup au réseau Cleantech Venture Network pour son assistance dans la définition de CRDD. Voir particulièrement <http://cleantech.com/index.cfm?pageSRC=CleantechDefined>

Canadian Cleantech VC Investment vs. All Canadian VC Investment



Résultat de l'étude

Le Cleantech Venture Network nous a indiqué qu'un total de 449 millions de dollars en capital de risque dans la technologie propre canadienne avait été annoncé entre juillet 2004 et juin 2006. Ceci représente une augmentation par rapport aux 52 millions rapportés pour les six premiers mois de 2004. Le tableau qui suit fournit plus de données comparatives détaillées au cours de ces dernières années.

Le tableau montre que la proportion du CRDD par rapport à l'ensemble du capital de risque au Canada a fortement augmenté en 2004, passant de 6,3 à 11,4 pour cent. En 2005, il y a eu à nouveau une petite augmentation, mais les six premiers mois de 2006 ont montré une autre augmentation importante de 28,8 pour cent pour les deux premiers trimestres.

Les changements économiques apportés par les changements climatiques, l'appauvrissement des ressources et d'autres questions attirent de plus en plus d'investisseurs vers ce secteur. Nous croyons que cette tendance se maintiendra.

Conclusion

Avec plus d'un demi-billion de dollars en stratégies ISR de base et élargies, l'investissement socialement responsable représente près de 20 pour cent des actifs sous gestion au Canada. Ceci est une augmentation impressionnante du niveau précédent de 65,5 milliards en 2004, qui représentait une part de marché de moins de quatre pour cent.

Comment justifier cette importante croissance?

Certainement, la croissance la plus importante est apparue dans le secteur des fonds de retraite qui emploient des stratégies ISR élargies. Les actifs des caisses de retraite ISR sont passés de 25 milliards de dollars en 2004 à plus de 443 milliards. Est-il juste de dire que ceci représente la croissance réelle du marché ISR?

Ce n'est pas une comparaison juste si on compare aux approches traditionnelles de l'ISR basées sur les valeurs éthiques représentées par l'ISR de base. Les stratégies ISR des caisses de retraite sont motivées par des préoccupations fiduciaires pour identifier et contrôler les facteurs de risque pour le portefeuille. Elles réalisent aussi que leurs cotisants ont des attentes quant à l'utilisation de considérations ESG dans leur portefeuille. Ceci est une motivation très différente de celles des investisseurs particuliers ou des institutions souhaitant intégrer des valeurs à leurs placements.

Toutefois, nous soutenons tout de même que la croissance dans le secteur des ISR élargis représente une percée dans la compréhension des questions environnementales, sociales et de gouvernance par la communauté financière. Il n'y a pas si longtemps, de nombreux fiduciaires soutenaient très fortement que les questions ESG n'avaient pas d'influence sur la valeur des actions. Dorénavant, non seulement les caisses de retraite les plus importantes font-elles de la recherche sur ces questions, ils votent leurs actions sur cette base. Ceci représente une application réelle et très pratique de l'analyse environnementale et sociale à la gestion d'investissement. Que leurs motivations de voter soient ancrées dans des valeurs d'ESG ou non, le fait est qu'un nombre croissant de fiduciaires intègrent les considérations sociales et environnementales à la gestion de leurs portefeuilles.

De plus, nous croyons que l'adoption à grande échelle des stratégies de prise en compte des questions ESG dans l'analyse financière des investissements se fera d'ici quelques années. Notre sondage des gestionnaires d'actifs a identifié 12,7 milliards de dollars en actifs gérés selon les stratégies d'intégration ESG. La politique d'investissement responsable de la Caisse de dépôt et placement du Québec demande à ses gestionnaires de prendre en considération les facteurs ESG. Les membres de Enhanced Analytics Initiative (notamment l'Office des investissements du RPC et Bâtirente au Canada) travaillent avec des courtiers d'investissement pour développer de meilleures techniques pour analyser et employer l'analyse ESG. Les gestionnaires d'actifs canadiens ne devraient pas tarder à utiliser l'analyse et les informations ESG pour sous-pondérer ou surpondérer leurs portefeuilles basés sur des évaluations ESG à long terme. Ceci représentera alors un défi important à la pensée court terme qui domine actuellement l'industrie financière au Canada.

L'AIR continuera de surveiller les développements dans cette industrie, et fera état des développements et des tendances dans le prochain Rapport sur l'investissement socialement responsable en 2008.

Méthodologie

En 2000, l'Association pour l'investissement responsable (AIR) a publié la Revue de l'investissement social au Canada, le premier sondage en profondeur sur l'investissement socialement responsable au Canada. L'objectif du RISC 2000 était de fournir une base afin de mesurer la taille et l'ampleur de l'investissement socialement responsable au Canada. Ceci a été suivi par une seconde et une troisième étude en 2002 et 2004. Cette revue demeure la seule étude canadienne de cette nature sur les actifs ISR.

L'objectif de la Revue de l'investissement socialement responsable au Canada 2006 est de mesurer la taille et l'ampleur des avoirs ISR au Canada, en date du 30 juin 2006, et de construire sur les étalons établis dans les rapports 2000, 2002 et 2004.

Méthodologie pour ISR de base

Entre septembre 2006 et janvier 2007, l'AIR a sondé des sociétés de gestions d'actifs et des fournisseurs d'investissement. L'AIR a envoyé, par courriel, un questionnaire aux participants et a fait un suivi par téléphone. Les gestionnaires qui ont participé ont été choisis dans le numéro Printemps 2006 de l'Annuaire de l'investissement du Canada, publié par Rogers Communications. (Le questionnaire des gestionnaires d'actif se trouve en Annexe 1.) Les participants au sondage ont été assurés que leurs réponses demeuraient confidentielles, et que les actifs seraient agrégés et qu'aucune société ne serait identifiée. Les participants ont aussi reçu l'option d'être inclus dans la liste des répondants au sondage (voir Annexe 2). Lorsque les répondants ont identifié des instances d'intégration ESG, les actifs ont été inclus dans la catégorie ISR élargie.

Les résultats du sondage ont été combinés aux données disponibles publiquement sur les actifs des fonds d'investissement ISR des particuliers, qui font partie du rapport trimestriel sur la performance du fonds ISR compilé par l'AIR. Pour être inclus dans le rapport trimestriel, un fonds commun de placement doit avoir des critères sociaux et environnementaux inclus dans ses objectifs d'investissement, comme décrits dans son prospectus. Les fonds de travailleurs ISR doivent employer la sélection ou la vérification sociale comme partie de leur processus de sélection d'investissement. Les informations sur les fiducies de revenu d'énergie de substitution ont été trouvées dans leurs rapports intérimaires de juin 2006, obtenus par une recherche sur www.sedar.com. Pour être définie comme fonds d'énergie de substitution, une activité principale du fonds doit être l'hydroélectricité, la cogénération, l'énergie éolienne, la biomasse, l'énergie géothermale ou des cycles combinés de production d'énergie.

Les données sur le prêt socialement responsable ont été obtenues directement de VanCity et de Citizens Bank.

Les participants au sondage sur l'investissement communautaire ont été identifiés par des sondages antérieurs, en plus de l'adhésion au Réseau d'investissement communautaire du Canada, coopérative (RICCC), et d'autres fournisseurs d'investissement communautaire identifiés par le site Web des fournisseurs de capitaux d'Industrie Canada, Strategis. L'AIR remercie le RICCC pour son appui dans le sondage sur l'investissement communautaire.

Méthodologie ISR élargi

Les fonds de retraite qui comprennent des politiques ISR disponibles publiquement ou d'investissement responsable ont été identifiés et évalués en vertu de la définition d'ISR élargi. Pour que les fonds soient inclus dans cette catégorie, les chercheurs ont examiné les éléments essentiels suivants :

- Politique d'investissement socialement responsable/d'investissement responsable et/ou
- Signataire des Principes d'investissement responsable de l'ONU
- Lignes directrices sur le vote par procuration qui incluent un guide sur les questions ESG
- Communication du dossier de vote par procuration avec preuve d'appui envers les questions environnementales et sociales ou
- Engagement avec les dirigeants d'entreprise et les conseils de direction

Les chercheurs ont aussi pris en considération les éléments importants suivants :

- La collaboration sur les questions ESG qui cible l'amélioration de la performance d'entreprise ou de l'industrie
- L'appui et l'utilisation de la recherche sur l'investissement social pour évaluer les risques et opportunités liés aux facteurs ESG.

Même si posséder une politique ISR et des lignes directrices de vote par procuration sont des composantes nécessaires à l'ISR, ils n'ont pas été considérés par les chercheurs comme conditions suffisantes. Ces derniers croient qu'il est nécessaire qu'un fonds démontre son engagement envers l'ISR par l'action, soit par l'appui aux questions environnementales, sociales et de gouvernance dans son vote par procuration, ou par un engagement direct des sociétés. Le contraire est aussi vrai. Le vote par procuration significatif et l'engagement ne peuvent se produire que s'ils sont engrainés et guidés par des politiques qui font clairement état de la philosophie et de l'engagement envers les questions ESG. Dans le secteur du vote par procuration, il est important de noter qu'il n'est pas suffisant qu'un fonds énonce qu'il vote en faveur des questions ESG ; il doit le démontrer par la divulgation complète de son dossier de procuration. L'AIR encourage aussi les fonds à transmettre les informations complètes sur leurs activités d'engagement direct.

La collaboration sur les questions ESG et l'appui et l'utilisation de la recherche ESG sont considérés par l'AIR comme des signes importants d'appui pour l'ISR, mais ils ne sont pas nécessairement des éléments que les chercheurs croient qui constituent un ISR élargi aux fins de ce rapport. La raison pour ne pas faire de la recherche ESG une condition essentielle est qu'il est actuellement difficile d'évaluer le degré auquel le fonds utilise de la recherche interne. En ce qui a trait à la collaboration, alors que certains efforts collaboratifs, comme le Carbon disclosure Project, ont une forte influence sur les institutions financières et le comportement des entreprises, d'autres projets collaboratifs n'ont pas la même rigueur et peuvent mener à des impacts négligeables. Toutefois, puisqu'on lève la barre un peu plus chaque année, et que les fonds continuent sur une voie vers plus de communication, ces éléments pourraient aussi faire partie de la définition d'ISR élargi.

Les données pour la portion de capital de risque renouvelable du présent rapport ont été obtenues de Cleantech Venture Network. La valeur de toutes les transactions de capital de risque renouvelable, comme définie par Cleantech Venture Network, a été ajoutées entre le troisième trimestre de 2004 et le deuxième trimestre de 2006. L'AIR remercie Cleantech Venture Network de nous avoir fourni ces données.

Les réponses

- Des questionnaires ont été envoyés à 217 sociétés de gestion de capitaux et de conseillers, choisies dans le numéro du Printemps 2006 de l'Annuaire des pensions du Canada, publié par Rogers Publishing. Le nombre total de participants comprend aussi un petit nombre de membres conseillers de l'Organisation d'investissement social. Les questionnaires demandaient aux répondants d'estimer le montant total de leurs actifs sélectionnés, ainsi que d'autres questions liées aux types de sélection qu'ils mettent en place et des types de clients qui exigent de telles sélections.
- quatre-vingt-quatre sociétés et conseillers ont répondu, représentant un taux de réponse de 39 pour cent, légèrement plus haut que le taux de réponse de 2004 (33 pour cent, ou 57 firmes sur un total de 173). Ceci demeure plus bas que le taux de réponse de 2002 qui était de 59 pour cent. Le total des actifs gérés par les sociétés et les conseillers répondants en 2006 est 806,3 milliards de dollars, comparé à 653,8 milliards en 2004. En dépit du taux de réponse plus bas, le taux relativement élevé de tous les actifs gérés montre que le sondage porte sur une proportion importante du marché total d'investissement au Canada.
- Malgré un meilleur taux de réponse qu'en 2004, nous croyons que le taux peu élevé de 39 % est largement attribuable à la « fatigue des sondages » dans l'industrie de l'investissement qui est plus sollicitée par les sondages que par le passé. L'AIR cherchera à simplifier les futures études afin d'améliorer les taux de participation
- Des efforts supplémentaires ont été faits pour contacter les quarante plus grandes sociétés de gestion d'actifs, telles que rapportées dans Money Managers of 2006, Benefits Canada, novembre 2006. Vingt et une des sociétés répondantes étaient représentées dans la liste des quarante meilleures, comparée à dix-huit en 2004.

Le double comptage

Pour régler le problème de double comptage (les fonds commun de placement ISR comptés aussi comme actifs sélectionnés des gestionnaires d'investissement, par exemple), l'AIR a demandé aux gestionnaires de rapporter le pourcentage d'actifs sélectionnés qu'ils gèrent qui est dans des fonds communs de placement. Ce nombre a alors été soustrait du total des actifs sélectionnés sous la gestion.

Il peut y avoir un certain double comptage du aux actifs gérés principalement à l'interne par les investisseurs institutionnels qui utilisent les sociétés de gestion pour une portion de leurs actifs. Toutefois, nous croyons que ce nombre est négligeable.

Une autre source de double comptage peut se retrouver dans certains actifs des gestionnaires d'avoirs ou les fonds de retraite qui investissent dans les fiducies de revenu d'énergie de substitution. Toutefois, encore une fois, nous croyons que ce nombre est négligeable.

L'estimation du capital de risque renouvelable inclut aussi une petite quantité d'actifs investis par le fonds de capital de risque des travailleurs et les fiducies de revenu d'énergie de substitution. Encore une fois, nous croyons que ce montant est négligeable.

La sous-estimation

Les actifs ont été totalisés à partir des résultats actuels et les organisateurs n'ont pas extrapolé les résultats du sondage à l'ensemble des répondants possibles. Ceci en tête, nous croyons que le sondage sous-estime le total des actifs socialement responsables. Il y a un certain nombre de raisons pour ceci :

- Certaines sociétés de gestions d'actifs ont rapporté qu'elles gèrent des actifs sélectionnés, mais ont refusé de communiquer le total pour des raisons de protection de la vie privée ou de concurrence.
- Certains investisseurs institutionnels ont voté en faveur de propositions socialement responsables d'actionnaires, mais les actifs votés n'ont pas été enregistrés dans le sondage parce qu'ils ne rapportent pas publiquement leurs activités de vote par procuration.
- Le sondage n'a pas tenté de mesurer entièrement les actifs sélectionnés dans les portefeuilles privés gérés par des courtiers individuels d'actions.
- Il y a des gestionnaires de petits actifs non inclus dans l'Annuaire de pension du Canada qui gèrent des actifs utilisant des sélections et des politiques socialement responsables. Parce qu'ils ne sont pas répertoriés dans l'Annuaire et ne sont pas membres de l'AIR, ils n'ont pas été inclus dans le sondage.

Par conséquent, l'AIR croit que le total des actifs d'investissements socialement responsable contenu dans ce rapport est sous-estimé.

Annexe 1 – Questionnaire des gestionnaires d'actifs

Association d'investissement responsable - Revue de l'investissement responsable en 2006 **Sondage de Gestionnaire d'actifs**

1. Veuillez saisir votre nom, votre titre et le nom de votre organisme..

Nom: _____

Titre: _____

Organisme: _____

2. Veuillez inscrire la valeur totale en dollars des actifs gérés par votre firme (en millions de dollars canadiens). \$

Terminologie : Une grande partie des termes utilisés pour faire référence à l'activité d'investissement socialement responsable sont relativement nouveaux et ont parfois porté à confusion; afin de prévenir ceci, les définitions des termes qui sont utilisés dans le sondage sont présentées plus bas.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) veulent dire les facteurs qui portent sur une large palette de questions de performance d'industrie qui n'ont pas traditionnellement été intégrés dans l'analyse financière fondamentale. Des exemples de chaque catégorie sont présentés ci-après.

- **Environnementaux** : Émission de gaz à effet de serre, utilisation d'énergie, pollution toxique, impact sur la biodiversité, etc.
- **Sociaux** : Dons et engagements communautaires; santé et sécurité des employés; droits de la personne; service à la clientèle; sécurité du produit, etc.
- **Gouvernance** : Compensation de la direction; indépendance des membres du conseil; organisation du capital social; etc.

Actifs sélectionnés : Capitaux propres qui ont été sélectionnés ou évités, à part leurs attributs financiers, dus à leur performance relative à un ensemble de critères ESG basés sur les valeurs.

Actifs intégrés : Capitaux propres ou autres actifs qui ont été sélectionnés basés sur une inclusion explicite de facteurs ESG dans l'analyse financière complète, mais sans l'inclusion de critères basés sur les valeurs. *factors into an overall financial analysis but without the inclusion of values-based criteria.*

3. Veuillez indiquer la valeur des **actifs sélectionnés** et des **actifs intégrés** sous gestion par votre firme pour les portefeuilles de clients canadiens en date de la fin de juin 2006 (en millions de dollars canadiens). Pour les définitions, voir l'encadré plus haut.

Actifs sélectionnés (30 juin 2006)	Actifs intégrés (30 juin 2006)
\$	\$

Commentaires :

4. Identifiez, plus bas, les secteurs dans lesquels des sélections positives ou négatives sont appliquées aux actifs sélectionnés ainsi que les secteurs dans lesquels des facteurs non financiers sont intégrés dans le processus de la sélection des actions pour les actifs intégrés.

Commentaires :

Secteur en question:	Actifs sélectionnés (30 juin 2006)	Actifs intégrés (30 juin 2006)
Alcool	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Avortement/contraception	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Diversité des travailleurs	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Droits de la personne	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Énergie nucléaire	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Environnement	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gouvernance de l'industrie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Jeu	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Militaire/Armes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pornographie	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Relations autochtones	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Relations avec les employés	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Relations communautaires	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Santé des animaux	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sécurité des produits	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Service à la clientèle	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tabac	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5. Pour chaque type de catégories de clients suivantes, indiquez le somme des actifs (en millions de dollars canadiens), s'il y en a, auxquels s'appliquent des sélections ESG ou pour lesquels une analyse ESG intégrée a été faite. Fournir les chiffres en date de la fin de juin 2006.

Type de client	Actifs sélectionnés (30 juin 2006)	Actifs intégrés (30 juin 2006)
Fonds de retraites de société	\$	\$
Fondations	\$	\$
Particuliers	\$	\$
Compagnies d'assurance	\$	\$
Fonds de retraite secteur public	\$	\$
Institutions religieuses	\$	\$
Syndicats	\$	\$
Universités	\$	\$
Autres	\$	\$

Commentaires :

6. Afin d'éviter le double comptage des actifs de fonds commun de placement ISR, veuillez indiquer le montant des actifs listés plus haut (soit comme actifs sélectionnés, soit comme actifs intégrés) qui sont investis dans des fonds communs de placement ISR (en millions de dollars canadiens).
\$
7. Est-ce que votre société a une politique de vote par procuration qui traite des questions ESG ?

Oui

Non

Commentaires :

8. Si vous avez répondu oui, veuillez indiquer quels secteurs sont compris dans la politique. Pour des exemples de chacun des trois secteurs en question, voir l'encadré de terminologie dans la première page du questionnaire.

Secteur de question Oui/non

Environnemental

Social

Gouvernance

Commentaires :

9. Est-ce que votre société s'engage dans des stratégies d'engagement des actionnaires sur les questions ESG ? Les activités d'engagement comprennent typiquement la communication avec les gestionnaires-cadres ou le conseil de direction.

Oui

Non

Si oui, veuillez fournir des détails :

10. Les réponses individuelles sont confidentielles et seuls les résultats d'ensemble seront publiés. Toutefois, l'AIR voudrait dresser la liste des noms des sociétés qui participent au sondage dans une annexe du rapport. Donnez-vous la permission à l'AIR d'inscrire le nom de votre société comme participante à l'étude?

Oui

Non

Annexe 2 – Liste des gestionnaires d’actifs et des fournisseurs d’investissement communautaire qui ont accepté que leur nom apparaisse comme participant au sondage.

Gestionnaires d’actifs

Aberdeen Asset Management
ABN AMRO Asset Management Canada Ltd.
Acadian Asset Management
Acuity Investment Management
Addenda Capital Inc.
Alterna Savings & Credit Union
Assante
Beutel, Goodman & Company Ltd.
CIBC Global Asset Management Inc.
Connor Clark & Lunn
Co-operators Investment Counselling Ltd.
Cordiant Capital Inc.
Fiera YMG Capital Inc.
Genus Capital Management
Goodreid Investment Counsel
Guardian Ethical Management Inc. (GEM)
GWL Investment Management Ltd.
Highstreet Asset Management
Hillsdale Investment Management Inc.
HIM Monegy, Inc.
Industrial Alliance Investment Management Inc.
Inhance Investment Management Inc
Integra Capital
Integrated Asset Management Corp.
Jones Heward Investment Counsel Inc.
London Capital Management Ltd.
Marvin & Palmer Assoc
Mawer Investment Management Ltd.
Morgan Meighen and Associates
Morrison Williams Investment Management LP
Natcan Investment Management
PH&N
Pinnacle Associates Ltd.
Shaunessy Investment Counsel
State Street Global Advisors
T. Rowe Price Global Investment Services Ltd

Fournisseurs d’investissement communautaire

Access Riverdale (formerly Riverdale Community Development Corp.
Alterna Savings (formerly Metro Credit Union)
Arctic Co-operative Development Fund
Association communautaire d'emprunt de Montréal
Caisse d'économie solidaire Desjardins
Canadian Alternative Investment Co-operative
CCEC Credit Union
Coast Capital Savings
Community First Development Fund of Saskatoon
Community Loan Fund For Women
Corporation de développement de l'Est
Dana Naye Ventures
Edmonton Community Loan Fund Society
Filaction
Fond d'emprunt économique communautaire
I.D.E.E.
Jubilee Fund
Maytree Foundation
MCC Employment Development
Micro-Credit KRTB
Miscellaneous Quebec from UQAM study (2004)
Momentum
Opportunities Kingston
Le fonds d'emprunt communautaire d'Ottawa
Pan Canadian Futures Network
PARO Centre for Women's Enterprise
RISQ
Saint John Community Loan Fund
Saskatoon Credit Union
Social Capital Partners
Stepping Stone
Tenacity Works, CDN Worker Co-op Fund
Vancity

Annexe 3 - Profil de la société AIR

Profil de la société

Fondée en 1989, l'association pour l'investissement responsable est une association nationale qui regroupe des institutions financières, des sociétés de placement, des conseillers financiers et des investisseurs. Ses membres fournissent des services à plus d'un demi-million de déposants et d'investisseurs au Canada. L'AIR est financé principalement par les cotisations des membres et est reconnaissante envers ses membres.

Le mandat de l'AIR a quatre objectifs :

- Jouer un rôle de chef de file dans la promotion de l'utilisation de critères environnementaux dans les investissements communautaires au Canada.
- Mieux sensibiliser le public à l'investissement socialement responsable.
- Faire la preuve du besoin d'analyse environnementale/sociale auprès d'autres organismes d'investissement.
- Fournir un forum et une source de renseignements sur l'investissement socialement responsable au service de nos membres et du public.

Les membres de l'AIR croient que l'investissement socialement responsable représente un outil d'investissement utile pour améliorer le retour et réduire le risque en intégrant des facteurs sociaux et environnementaux traditionnellement exclus de la gestion de portefeuille. C'est aussi un catalyseur pour des changements sociaux positifs.



Association Investissement Responsable
184 Pearl St. 2nd floor
Toronto Canada
M5H 1L5
416-461-6042
info@socialinvestment.ca
www.socialinvestment.ca