

Portrait 2010 de la finance responsable au Québec

Volet placement responsable

Coordonnateur du projet

Gilles L. Bourque

Équipe de recherche d la Chaire d'éthique appliquée

Allison Marchildon, Louise Campeau

Avec la collaboration de Johanne Bérard

ISBN : 978-2-924244-01-2

Dépôt légal 2012

Bibliothèque et Archives nationales du Québec

Bibliothèque et Archives Canada

Chaire d'éthique appliquée
Université de Sherbrooke
150, Place Charles-Le Moyne, bureau 200
Longueuil (Québec) J4K 0A8
450-463-1835, poste 61609
Chaire.ethique@usherbrooke.ca
<http://pages.usherbrooke.ca/cea/>

Table des matières

Remerciements	7
Résumé	9
Introduction	10
1. Méthodologie.....	13
1.1 Listes des répondants	13
1.1.1 <i>Investisseurs institutionnels</i>	13
1.1.2 <i>Gestionnaires d'actifs</i>	14
1.2 Questionnaires et envois.....	15
1.3 Réponses au sondage	17
2. Actifs de placement responsable	19
2.1 Portrait global des actifs de placement responsable	19
2.2 Portrait global de la gestion des actifs de placement responsable.....	21
2.3 Montants et gestion des actifs de placement responsable par type d'acteurs ...	23
2.3.1 <i>Investisseurs institutionnels</i>	23
2.3.2 <i>Gestionnaires d'actifs</i>	27
3. Pratiques de placement responsable.....	30
3.1 Tamisage extra-financier	34
3.1.1 <i>Investisseurs institutionnels</i>	38
3.1.2 <i>Gestionnaires d'actifs</i>	42
3.1.3 <i>Dates de mise en œuvre du tamisage extra-financier</i>	46
3.1.4 <i>Recours à des intervenants externes pour la mise en œuvre du tamisage extra-financier</i>	48
3.2 Activisme actionnarial responsable	49
3.2.1 <i>Investisseurs institutionnels</i>	53
3.2.2 <i>Gestionnaires d'actifs</i>	59
3.2.3 <i>Dates de mises en œuvre de l'exercice des droits de vote et du dialogue avec les entreprises</i>	64
3.2.4 <i>Recours à des intervenants externes pour l'exercice des droits de vote et pour le dialogue avec les entreprises</i>	66
3.3 Politique formelle de placement responsable.....	68
3.3.1 <i>Investisseurs institutionnels</i>	68
3.3.2 <i>Gestionnaires d'actifs</i>	70
3.3.3 <i>Dates de mise en œuvre des politiques de placement responsable</i>	72

3.4	Adhésion à des principes de placement responsable.....	73
3.4.1	<i>Investisseurs institutionnels</i>	75
3.4.2	<i>Gestionnaires d'actifs</i>.....	77
3.5	Autres pratiques de placement responsable	80
3.6	Obstacles à la mise en œuvre de pratiques de placement responsable.....	81
	Conclusion	83
	Demandes de placement responsable	84
	Limites de notre étude.....	85
	ANNEXE A	87
	ANNEXE B	95
	ANNEXE C	102

Liste des tableaux

Tableau 1.1 :	Taux de réponse des répondants.....	18
Tableau 2.1 :	Montants d'actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable.....	20
Tableau 2.2 :	Gestion des actifs de placement responsable.....	22
Tableau 2.3 :	Actifs de placement responsable québécois des caisses de retraite.....	23
Tableau 2.4 :	Gestion des actifs de placement responsable des caisses de retraite.....	24
Tableau 2.5 :	Gestionnaires des actifs de placement responsable des caisses de retraite....	24
Tableau 2.6 :	Actifs de placement responsable québécois des sociétés de gestion.....	27
Tableau 2.7 :	Actifs de placement responsable québécois des fonds communs de placement	28
Tableau 2.8 :	Actifs de placement responsable québécois des fonds de capital de développement.....	29
Tableau 3.1 :	Taux des pratiques de placement responsable.....	31
Tableau 3.2 :	Pratiques de placement responsable.....	33
Tableau 3.3 :	Processus de tamisage extra-financier.....	35
Tableau 3.4 :	Thèmes extra-financiers du tamisage.....	37
Tableau 3.5 :	Processus de tamisage extra-financier des caisses de retraite.....	38
Tableau 3.6 :	Critères d'exclusion et d'inclusion des caisses de retraite.....	39
Tableau 3.7 :	Processus de tamisage extra-financier des fondations.....	40
Tableau 3.8 :	Processus de tamisage extra-financier des communautés religieuses.....	41
Tableau 3.9 :	Critères d'exclusion et d'inclusion des communautés religieuses.....	42
Tableau 3.10 :	Processus de tamisage extra-financier des sociétés de gestion.....	43
Tableau 3.11 :	Critères d'exclusion et d'inclusion des sociétés de gestion.....	43
Tableau 3.12 :	Processus de tamisage extra-financier des fonds communs de placement.....	45
Tableau 3.13 :	Critères d'exclusion et d'inclusion des fonds communs de placement	45
Tableau 3.14 :	Dates de mise œuvre de la stratégie de tamisage extra-financier.....	47
Tableau 3.15 :	Recours à des intervenants externes pour le tamisage extra-financier.....	48
Tableau 3.16 :	Pratiques d'activisme actionnarial.....	51
Tableau 3.17 :	Thèmes extra-financiers de l'activisme actionnarial.....	53
Tableau 3.18 :	Pratiques d'activisme actionnarial des caisses de retraite.....	54
Tableau 3.19 :	Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des caisses de retraite	55
Tableau 3.20 :	Thèmes extra-financiers de démarches de dialogue/collaboration des caisses de retraite.....	56
Tableau 3.21 :	Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des communautés religieuses.....	58
Tableau 3.22 :	Pratiques d'activisme actionnarial des sociétés de gestion.....	60
Tableau 3.23 :	Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des sociétés de gestion.....	60

Tableau 3.24 : Thèmes extra-financiers des démarches de dialogue des sociétés de gestion	61
Tableau 3.25 : Pratiques d'activisme actionnarial des fonds communs de placement.....	62
Tableau 3.26 : Thèmes extra-financiers des démarches de dialogue des fonds communs de placement.....	63
Tableau 3.27 : Dates de mise en œuvre de l'exercice des droits de vote et de démarches de dialogue avec les entreprises.....	65
Tableau 3.28 : Recours à des intervenants externes pour l'exercice des droits de vote et les démarches de dialogue avec les entreprises.....	67
Tableau 3.29 : Politiques de placement responsable des caisses de retraite.....	69
Tableau 3.30 : Politiques de placement responsable des sociétés de gestion.....	71
Tableau 3.31 : Politiques de placement responsable des fonds communs de placement.....	72
Tableau 3.32 : Dates de mise œuvre des politiques de placement responsable.....	73
Tableau 3.33 : Pratiques d'adhésion à des principes ou à des organisations des investisseurs institutionnels.....	76
Tableau 3.34 : Pratiques d'adhésion à des principes ou à des organisations des gestionnaires d'actifs.....	78
Tableau 4.1 : Clientèles et demandes en matière de placement responsable.....	85

Remerciements

Nous tenons d'abord à remercier toutes les personnes qui ont répondu à nos questionnaires ainsi que les organisations qui ont ainsi accepté de participer à notre sondage. Leur collaboration inestimable fut essentielle à la réalisation de cette étude sur les pratiques de placement responsable au Québec.

Nous voulons aussi remercier chaudement Madame Rosalie Vendette, conseillère en investissement responsable chez Desjardins, pour son aide tout au long de cette étude qui nous a permis de produire ce rapport sur le placement responsable au Québec. Autant les conseils que les références de toutes sortes qu'elle nous a fournis se sont avérés fort pertinents et indispensables.

Les conseils de Monsieur Philippe Bélanger, analyste et adjoint à la direction du Regroupement pour la responsabilité sociale des entreprises (RRSE), nous ont aussi été très utiles ainsi que sa participation dans la transmission de notre sondage aux communautés religieuses membres du RRSE. Nous l'en remercions sincèrement.

Nous adressons également des remerciements tout particuliers à Madame Colette Harvey, conseillère en finance responsable, Gestion des avoirs, à la Caisse d'économie solidaire Desjardins, ainsi qu'à Monsieur Pierre Bergeron, président, Actuaire-Conseils Bergeron & Associés Inc. (ACBA)., qui nous ont permis d'enrichir nos listes de répondants.

C'est avec beaucoup de reconnaissance que nous remercions toute l'équipe de recherche de CAP finance, qui s'est penchée sur l'autre volet du Portrait de la finance responsable au Québec, celui sur l'investissement responsable. Nous voulons surtout souligner la contribution précieuse de Madame Marguerite Mendell, directrice de l'Institut d'économie politique Karl Polanyi ainsi que vice-présidente de l'École des affaires publiques et communautaires de l'Université Concordia et responsable du volet recherche à CAP finance. Nous voulons également souligner le travail de Madame Valérie Bourdeau, professionnelle de recherche à l'Université Concordia, qui a eu l'amabilité de mettre en ligne nos deux questionnaires sur le placement responsable et de nous fournir l'information requise pour accéder aux résultats que ce logiciel pouvait produire.

Finalement, nous remercions toutes les autres personnes qui, à un moment ou à un autre au cours de notre enquête sur les actifs et les pratiques de placement responsable au Québec, ont répondu à nos questions, nous ont fourni des renseignements, etc. Nous l'avons beaucoup apprécié.

Résumé

L'enquête que nous avons menée auprès de 100 investisseurs institutionnels – caisses de retraite, compagnie d'assurances, fondations et communautés religieuses – et de 48 gestionnaires d'actifs – sociétés de gestion, manufacturiers de fonds communs de placement et fonds de capital de développement – visait principalement à mettre à jour le portrait du volet placement de la finance responsable au Québec.

Les réponses de 32 investisseurs institutionnels et de 25 gestionnaires – au total, 38,5 % des 148 répondants contactés – ont en effet permis, d'une part, de fournir un total approximatif de 161 599,5 millions de dollars d'actifs québécois consacrés à des pratiques de placement responsables.

D'autre part, notre sondage auprès de ces acteurs a permis de dresser un tableau assez précis des pratiques de placement responsable qu'ils mettent en œuvre. Ainsi, nous avons pu calculer que 43 (75,4 %) des 57 organisations ayant répondu à nos questions – 21 (65,2 %) des 32 investisseurs institutionnels et 22 (88 %) des 25 gestionnaires d'actifs – ont mis en œuvre des pratiques de placement responsables. Parmi ces 43 répondants :

- 11 investisseurs institutionnels et 20 gestionnaires d'actifs ont adopté des pratiques de tamisage extra-financier (72,1 % des 43 répondants);
- 18 investisseurs institutionnels et 21 gestionnaires d'actifs pratiquent l'activisme actionnarial (90,7 % des 43 répondants);
- 9 investisseurs institutionnels et 13 gestionnaires d'actifs se sont dotés d'une politique de placement responsable (51,2 % des 43 répondants);
- 11 investisseurs institutionnels et 18 gestionnaires d'actifs ont adhéré à des principes reliés au placement responsable et/ou sont membres d'une organisation faisant la promotion de ces thèmes extra-financiers (67,4 % des 43 répondants).

En plus de faire ressortir les détails à propos de ces pratiques, les résultats de la présente étude ont permis de constater que l'adoption de pratiques de placement responsable constitue une tendance de plus en plus marquée au Québec et que ces pratiques sont en pleine évolution.

Introduction

La crise financière de 2007-2008 a durement frappé les économies nationales et les populations des pays développés : sur le seul plan des régimes de retraite privés, la perte de valeur est estimée à 5 000 milliards de dollars pour les pays de l'OCDE. Selon le FMI, le PIB mondial aurait subi une perte de 10 000 milliards de dollars en raison de la crise. Cette crise est le résultat, très prévisible, de 30 ans de déréglementation financière et de spéculation effrénée. Depuis les années 1980, le secteur financier s'est graduellement autonomisé par rapport à l'économie réelle, dans la foulée de la mondialisation et du support des nouvelles technologies de communication. Alimentée par une « épargne de masse » issue de la génération des *baby-boomers*, nous avons assisté à la croissance phénoménale d'institutions financières opaques – les fonds de couverture et les fonds d'investissement – tournées vers des attentes de rendements insoutenables sur des horizons de court terme.

Mais pendant cette période, nous avons aussi vu l'émergence d'une autre finance misant, dans les décisions d'investissement ou de placement, sur la prise en compte de considérations éthiques, sociales et environnementales, au-delà des objectifs financiers conventionnels. C'est en se tournant vers les expérimentations dans le domaine de la finance responsable, telles que les pratiques de capital de développement, de finance solidaire ou de placement fondées sur l'analyse des impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des entreprises, que nous pouvons voir à l'œuvre cette autre finance. À l'abri des abus financiers qui ont caractérisé la crise, elles représentent aujourd'hui un nouveau modèle éthique : une finance qui dessert des objectifs sociétaux tout en générant des rendements raisonnables et compétitifs pour les investisseurs et les épargnants.

Pour la deuxième fois, des praticiens de la finance et des chercheurs ont joint leurs efforts pour produire un portrait de la finance socialement responsable (FSR) au Québec. La première expérience, réalisée sous l'égide de l'ARUC-ÉS, avait été laborieuse, en s'échelonnant sur deux ans et demi. Cette fois-ci, l'initiative provient des efforts du nouveau Réseau de la finance solidaire et responsable, CAP finance, de l'Institut Karl Polanyi d'économie politique de l'Université Concordia et de la Chaire d'éthique appliquée de l'Université de Sherbrooke, qui ont mené une enquête auprès des institutions financières ayant des activités au Québec dans le domaine du placement ou du financement direct des entreprises. Cette mise à jour du portrait de la finance responsable, qui avait été réalisé en 2006, est dirigée par Gilles L. Bourque, coordonnateur de ce projet, responsable du comité d'information de CAP finance et éditeur aux

Éditions Vie économique, Marguerite Mendell, directrice de l'Institut Karl Polanyi et vice-présidente de l'École des affaires publiques et communautaires de l'Université Concordia, ainsi que par Allison Marchildon, professeure associée à la Chaire d'éthique appliquée de l'Université de Sherbrooke.

Ce portrait 2010 comporte, comme en 2006, deux volets : le placement et l'investissement responsables. Le placement se distingue en effet de l'investissement, lequel suppose une implication plus active dans l'exploitation de l'entreprise. Le placement se limite, quant à lui, à placer des actifs sur des marchés financiers secondaires en vue d'un profit. Il sera qualifié de responsable si les décisions liées aux choix de placements et à leur gestion sont fondées sur des préoccupations extra-financières.

Dans le présent document, il sera question du premier volet, soit celui du placement responsable, réalisé par l'équipe de la Chaire d'éthique appliquée de l'Université de Sherbrooke sous la direction d'Allison Marchildon.

Nous amorcerons le compte-rendu de notre étude sur le placement responsable en présentant la méthodologie sur laquelle elle se base. Nous insisterons alors sur les diverses catégories d'acteurs que nous avons répertoriées, sur le questionnaire que nous leur avons soumis et sur les étapes de notre enquête. Ce premier chapitre nous permettra en outre de faire état du taux de participation à notre sondage.

Le second chapitre sera consacré aux résultats de notre sondage quant aux actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable. Nous nous attarderons alors aux montants d'actifs qu'allouent les différentes catégories d'acteurs au placement responsable ainsi qu'à l'identification des intervenants chargés de leur gestion.

Dans le dernier chapitre, nous examinerons les résultats de notre sondage quant aux pratiques de placement responsable qu'ont adoptées les répondants. Nous mettrons alors en relief les proportions des différentes catégories d'acteurs qui misent sur :

- le tamisage extra-financier, tout en indiquant le ou les processus qu'ils privilégient;
- l'activisme actionnarial, tout en indiquant le ou les mécanismes qui sont choisis pour le mettre en œuvre;
- l'adoption d'une politique formelle de placement responsable;
- l'adhésion à des principes ou à des organisations faisant la promotion de considérations extra-financières.

Ce troisième chapitre devrait donc nous permettre de dresser un portrait de ces quatre pratiques de placement responsable au Québec. Nous présenterons ensuite brièvement les autres pratiques de placement responsable adoptées par quelques répondants. Puis, nous terminerons ce chapitre en abordant les obstacles qui freinent les répondants à mettre en œuvre des pratiques de placement responsable.

Enfin, notre conclusion mettra en lumière l'évolution du placement responsable au Québec. Nous y ferons aussi état des demandes anticipées par les répondants à notre sondage en matière de produits et services de placement responsable au Québec. Elle nous permettra également de préciser les principales limites de notre étude.

1. Méthodologie

Pour procéder à la mise à jour du volet placement responsable du portrait de la FSR au Québec réalisé en 2006, nous avons dû, dans un premier temps, dresser les listes des répondants à l'enquête que nous amorcions. Dans ce premier chapitre, nous aborderons d'ailleurs en premier lieu la façon dont nous les avons constituées ainsi que le nombre des diverses catégories d'acteurs qui la composent. Puis, nous expliquerons les autres étapes de notre étude : l'élaboration du questionnaire et son envoi. La troisième section de ce chapitre nous permettra d'introduire nos premiers résultats en présentant le taux de participation à notre enquête.

1.1 Listes des répondants

Pour dresser les listes des répondants à notre sondage, nous avons mis à jour les listes qui avaient été élaborées pour effectuer le premier portrait du placement responsable en 2006, et ce, en consultant notamment certains de nos partenaires et quelques sites internet nous permettant de cibler des acteurs ayant adopté des pratiques de placement responsable. Soulignons également que, pour chaque répondant, nous avons tenté de repérer la personne la plus apte à répondre à notre questionnaire.

Notre étude visait les mêmes catégories d'acteurs qu'en 2006, soit les investisseurs institutionnels que sont les caisses de retraite, les fondations ainsi que les communautés religieuses, et les gestionnaires d'actifs qui regroupent les sociétés de gestion, les fonds communs de placement ainsi que les fonds de capital de développement.

1.1.1 Investisseurs institutionnels

Caisses de retraite

Concernant la sélection des caisses de retraite, nous avons retenu celles dont les actifs étaient principalement originaires du Québec et qui étaient les plus susceptibles de mettre en œuvre des pratiques de placement responsable. Pour nous guider dans notre sélection, nous avons

notamment consulté le site internet des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU¹. Nous avons ainsi identifié 27 caisses de retraite.

Fondations

Pour sélectionner des fondations, nous avons puisé dans une liste de fondations générales, dont les actifs étaient de 20 millions de dollars ou plus, une liste de fondations d'hôpitaux ainsi qu'une liste de fondations universitaires. Étant donné le taux peu élevé de fondations ayant adopté des pratiques de placement responsable en 2006, nous avons ciblé les fondations les plus importantes et les plus susceptibles de mettre en œuvre des pratiques de placement responsable, tout en diversifiant les régions où elles étaient situées. Nous avons ainsi identifié 10 fondations générales, 16 fondations d'hôpitaux et sept fondations universitaires, pour un total de 33 fondations.

Communautés religieuses

Nous avons opté pour la même stratégie qu'en 2006 en ce qui a trait aux communautés religieuses, c'est-à-dire les contacter par le biais du Regroupement pour la Responsabilité Sociale des Entreprises (RRSE), qui, à l'automne 2010, regroupait 39 communautés religieuses, lui demandant d'envoyer notre questionnaire à tous ces membres réguliers.

1.1.2 Gestionnaires d'actifs

Sociétés de gestion

Pour constituer la liste des sociétés de gestion, nous avons utilisé la liste élaborée en 2006, que nous avons mise à jour en consultant les listes de la revue Avantages de juin 2010 (Top 40)² et de la revue Benefits Canada de décembre 2009³. Nous avons également consulté le site internet de l'Association canadienne pour l'investissement responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO)⁴ et celui des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU, afin

¹ <http://www.unpri.org/> consulté le 8 février 2011.

² http://www.conseiller.ca/files/2010/06/22-23_top40_juin10.pdf (Revue Avantages, juin 2010, p. 22-23 : <http://www.conseiller.ca/avantages/archives> consulté le 8 février 2011).

³ <http://www.benefitscanada.com/pdfs/capdirectory1206.pdf> (Revue Benefits Canada, décembre 2009, p. 43-50)

⁴ <http://socialinvestment.ca/francais/> consulté le 8 février 2011.

de cibler plus spécifiquement celles qui ont adopté des pratiques de placement responsable. En procédant ainsi, nous avons identifié 29 sociétés de gestion.

Toutefois, nous considérons que nous avons rejoint 27 sociétés de gestion, puisque, suite à leurs réponses, deux d'entre elles ont dû être reclassées. En effet, l'une d'elles s'est identifiée comme étant une compagnie d'assurances. Ayant en effet précisé que ce sont ses capitaux propres qui sont gérés selon des pratiques de placement responsable, nous avons ajouté une nouvelle catégorie d'investisseurs institutionnels afin de tenir compte des réponses de cette compagnie d'assurances. Une autre société de gestion s'est avérée être un fonds d'investissement qui ne fait donc pas de placement.

Fonds communs de placement

En 2006, une difficulté à identifier des fonds communs de placement québécois ou offerts au Québec par le biais de leurs distributeurs nous a incitées à accorder une attention particulière à l'élaboration de cette liste. En nous référant au site de l'Association canadienne pour l'investissement responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO) et à celui des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU, nous avons pu repérer 18 manufacturiers de fonds communs de placement susceptibles d'offrir des produits de placement responsable.

Fonds de capital de développement

Finalement, puisque les fonds de capital de développement québécois allouent 40 % de leurs actifs à des placements, nous avons ciblé aussi trois fonds québécois de capital de développement. Alors qu'en 2006, les données sur ces fonds avaient été colligées avec celles des fonds communs de placement, nous avons préféré les distinguer de ces derniers notamment parce que les actifs des fonds de capital de développement, qui ne sont pas alloués à des placements responsables, sont consacrés à de l'investissement direct et non pas à des placements conventionnels comme ceux des fonds communs de placement.

1.2 Questionnaires et envois

Pour mener notre étude, nous avons aussi dû élaborer deux questionnaires. Le premier (voir Annexe A) s'adressait aux deux grandes catégories d'acteurs que sont les investisseurs

institutionnels (caisses de retraite, compagnie d'assurances et fondations) et les gestionnaires d'actifs (sociétés de gestion, fonds commun de placement et fonds de capital de développement). Le second (voir Annexe B) s'adressait à un type d'investisseur institutionnel spécifique, les communautés religieuses. Ce second questionnaire était similaire au premier, à la différence que nous en avons retiré les questions portant sur les montants des actifs. Ces deux questionnaires ont été soumis à tous ces acteurs par voie électronique dans Survey Monkey⁵, un logiciel permettant de lancer des sondages en ligne et d'en colliger les résultats.

Nos questionnaires ont été prétestés par quatre répondants, ce qui nous a permis de leur apporter quelques ajustements. À la fin de septembre 2010, nous avons en effet demandé à deux caisses de retraite ainsi qu'à un manufacturier de fonds de placement de tester notre premier questionnaire et au RRSE, celui s'adressant à ses membres. Par la suite, les envois des questionnaires à l'ensemble des acteurs répertoriés se sont échelonnés du 21 octobre 2010 au 12 novembre 2010.

L'envoi du lien internet vers ces questionnaires en ligne s'est fait par courriel dans un message présentant les organisations responsables de l'étude sur la FSR ainsi que l'objectif plus spécifique de notre sondage sur le placement responsable, soit la mise à jour du portrait du placement responsable au Québec (voir Annexe C)⁶. Outre ce message, nous avons joint à notre courriel la synthèse du portrait de la FSR de 2006 ainsi qu'une version *Word* de notre questionnaire. Ce second document devait faciliter la visualisation et l'impression du questionnaire et sa circulation auprès des personnes les plus aptes à répondre aux questions qui y figuraient.

Plusieurs rappels téléphoniques et électroniques ont aussi été effectués entre le 12 novembre 2010 et le 1^{er} février 2011. La majorité des répondants, qui ont fait l'objet d'un premier rappel, ont alors expliqué qu'ils n'avaient pas reçu notre message initial. Nous en avons déduit que les envois collectifs auxquels nous avons procédé (listes de distribution) avaient probablement été automatiquement détournés vers leur boîte de courriels indésirables. Par ailleurs, ces rappels ont parfois permis d'identifier une personne plus adéquate pour répondre à notre sondage et ainsi lui envoyer notre message initial. Ils ont aussi souvent permis de convaincre de la pertinence de participer à notre enquête.

⁵ Site internet : <http://fr.surveymonkey.com/home.aspx>

⁶ Une version anglaise de ce message était envoyée aux répondants qui ne semblaient pas suffisamment à l'aise avec la langue française. Lorsque nécessaire, nous insérions dans notre courriel les deux versions de ce message, française et anglaise.

1.3 Réponses au sondage

Quant aux réponses, nous avons reçu la première le 14 octobre 2010 et la dernière le 9 mars 2011. Notons que nos questionnaires n'ayant que très peu changé suite aux modifications que nous avons faites après les tests, les quatre répondants qui les avaient donc déjà complétés n'ont pas eu à recommencer.

Au total, le premier questionnaire fut envoyé à 109 répondants et 49,5 % d'entre eux nous ont répondu. Le second questionnaire fut envoyé par le RRSE à toutes les communautés religieuses membres de cette organisation (39), et trois d'entre elles nous ont répondu⁷, soit 7,7 %⁸. Ainsi, comme le démontre le tableau 1.1 de la page suivante, notre sondage a rejoint en tout 148 répondants et 57 d'entre eux nous ont répondu, soit 38,5 %. Parmi ces 57 répondants, 43 ont adopté des pratiques de placement responsable (75,4 %) et 14 n'ont pas adopté de telles pratiques (24,6 %). Par ailleurs, 13, soit 8,8 % des répondants contactés, ont indiqué qu'ils refusaient de répondre à notre sondage et 78, soit 52,7 % des répondants contactés, n'ont pas répondu à notre demande de participation.

⁷ Une de ces trois communautés religieuses a demandé à la société de gestion dont elle est cliente depuis 2008 de répondre à sa place.

⁸ Pouvons-nous attribuer ce trop faible taux de réponse à la diminution des membres de ces communautés et au vieillissement de ces derniers?

Tableau 1.1**Taux de réponse des répondants**

Type d'organisations		Nombre répondants contactés	Réponses	% de réponses	Pratiques PR Oui Non		Refus de répondre	Aucune réponse
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	27	18	66,7 %	14	4	5	4
	Compagnie d'assurances	1	1	100 %	1	-	-	-
	Fondations	33	10	30,3 %	3	7	3	20
	Communautés religieuses	39	3	7,7 %	3	-	-	36
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		100	32	32 %	21	11	8	60
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	27	16	59,3 %	13	3	1	10
	Fonds communs de placement	18	7	38,9 %	7	-	3	8
	Fonds capital développement	3	2	66,7 %	2	-	1	-
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		48	25	52,1 %	22	3	5	18
TOTAL		148	57	38,5 %	43	14	13	78

2. Actifs de placement responsable

2.1 Portrait global des actifs de placement responsable

Le premier objectif au cœur de la présente étude consiste à évaluer les actifs placés de façon responsable au Québec, soit les actifs qui font l'objet de tamisage extra-financier – que ce soit par l'application de critères d'inclusion/exclusion et/ou par une analyse multicritères (de type ESG par exemple) – et/ou d'activisme actionnarial – par l'exercice des droits de vote; le dialogue avec les entreprises et/ou les résolutions d'actionnaires. Pour ce faire, nous avons demandé aux répondants⁹ de préciser entre autres :

- le montant total de leurs actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable;
- le montant total de leurs actifs québécois.

Ces deux montants¹⁰ nous permettent ainsi de rendre compte des montants d'actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable, de même que de la proportion des actifs québécois totaux qu'ils représentent.

Il importe toutefois de mentionner que ces montants n'ont pas pu être précisés par plusieurs répondants ayant déclaré avoir mis en œuvre des pratiques de placement responsable, notamment en raison de la difficulté de distinguer ceux qui étaient de provenance québécoise. Ceci dit, ces deux montants ont tout de même été précisés par neuf investisseurs institutionnels sur 21 (42,9 %) et 10 gestionnaires d'actifs sur 22 (45,5 %), pour un total de 19 des 43 répondants (44,2 %) qui ont adopté des pratiques de placement responsable.

Le tableau ci-dessous fait état des résultats que nous avons obtenus concernant les montants d'actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsables (actifs québécois PR) et le pourcentage des actifs québécois totaux qu'ils représentent.

⁹ À l'exception des communautés religieuses qui, selon les auteurs du portrait 2006 de la FSR, préfèrent ne pas dévoiler ce type de renseignements, ce qui a été confirmé par le RRSE.

¹⁰ Nous demandions de préciser aussi le montant total de leurs actifs. Cependant, le total de ces données nous est apparu peu pertinent, d'autant plus que certains répondants qui l'inscrivaient ne fournissaient pas les deux autres montants (actifs québécois totaux et actifs gérés selon des pratiques de placement responsable).

De plus, nous demandions la répartition de leurs actifs entre : obligations, actions canadiennes, actions internationales, immobilier, alternatif et autres. Trop peu de réponses à cet égard nous obligent à ne pas tenir compte de ces données.

Tableau 2.1**Montants d'actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable**

Type d'organisations		Actifs québécois PR (millions \$)	% actifs québécois totaux ¹¹
Investisseurs institutionnels	8 caisses de retraite	5 323,4	51,7 %
	1 compagnie d'assurances	2 268	98,9 %
	Fondations	aucun actif indiqué	-
	Communautés religieuses	donnée non demandée	-
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		7 591,4	60,3 %
Gestionnaires d'actifs	5 sociétés de gestion	138 243,1	91 %
	3 manufacturiers de fonds placement	11 497,5	54,6 %
	2 fonds de capital de développement	4 267,5	48,7 %
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		154 008,1	84,7 %
TOTAL		161 599,5	83,1 %

Il est intéressant de constater que les actifs qui sont gérés en fonction de pratiques de placement responsable représentent une importante proportion, soit 83,1 %, des actifs québécois totaux des acteurs qui affirment avoir mis en œuvre des pratiques de placement responsable.

Ceci dit, il faut aussi mentionner que si l'on compare le total d'actifs québécois gérés en fonction de politiques de placement responsable en 2010, soit 161 599,5 millions de dollars, avec celui de 2006, qui était de 262 091 millions de dollars, on note une baisse significative de plus de 100 000 millions de dollars. Cet écart négatif est explicable en très grande partie par la crise boursière de 2007-2008, qui a fait chuter de façon importante les actifs de la majorité des

¹¹ Les pourcentages de cette colonne sont calculés en fonction des totaux des actifs québécois de chaque catégorie d'acteurs (caisses de retraite : 10 294,7 millions \$; compagnie d'assurances : 2 293 millions \$; investisseurs institutionnels : 12 587,7 millions \$; sociétés de gestion : 151 934 millions \$; fonds communs de placement : 21 060 millions \$; fonds de capital de développement : 8 765,5 millions \$; gestionnaires d'actifs : 181 759,5 millions \$; total : 194 347,2 millions \$.

acteurs ayant investi sur les marchés boursiers. Une autre part de cet écart est attribuable au fait que plusieurs acteurs n'ont pas été en mesure de préciser ces montants, alors qu'ils avaient été évalués dans le cadre de l'étude réalisée en 2006¹².

2.2 Portrait global de la gestion des actifs de placement responsable

Les actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable sont dans 37,2 % des cas gérés par les répondants eux-mêmes (gestion interne), alors que, dans 34,9 % des cas, cette gestion est confiée à des acteurs externes (sociétés de gestion, fonds de placement). Enfin, dans 16,3 % des cas, les acteurs ont recours à un amalgame de ces deux types de gestion¹³.

¹² Notamment les actifs des fondations, ainsi que ceux de certaines caisses de retraite du secteur privé.

¹³ Dix-huit des 21 investisseurs institutionnels et 20 des 22 gestionnaires d'actifs qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable, soit 38 répondants (88,4 % des 43 ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable), ont fourni cette information.

Tableau 2.2**Gestion des actifs de placement responsable**

Type d'organisations		Gestion interne (%) ¹⁴	Gestion externe (%)	Gestion interne et externe (%)
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	2 (14,3 %)	8 (57,1 %)	2 (14,3 %)
	Compagnie d'assurances	-	-	1 (100 %)
	Fondations	-	1 (33,3 %)	1 (33,3 %)
	Communautés religieuses	-	3 (100 %)	-
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		2 (9,5 %)	12 (57,1 %)	4 (19 %)
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	11 (84,6 %)	-	-
	Fonds communs de placement	3 (42,9 %)	3 (42,9 %)	1 (14,3 %)
	Fonds capital développement	-	-	2 (100 %)
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		14 (63,6 %)	3 (13,6 %)	3 (13,6 %)
TOTAL		16 (37,2 %)	15 (34,9 %)	7 (16,3 %)

Le tableau 2.2 nous révèle par ailleurs que les investisseurs institutionnels tendent à privilégier une gestion externe de leurs actifs, alors que les gestionnaires d'actifs misent quant à eux davantage sur une gestion interne de leurs actifs.

¹⁴ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des nombres de répondants ayant adopté des pratiques de placement responsable soit : 14 caisses de retraite, une compagnie d'assurances, trois fondations et trois communautés religieuses, pour un total de 21 investisseurs institutionnels; 13 sociétés de gestion, sept fonds de placement, deux fonds de capital de développement, pour un total de 22 gestionnaires d'actifs ainsi qu'un total global de 43 répondants.

2.3 Montants et gestion des actifs de placement responsable par type d'acteurs

2.3.1 Investisseurs institutionnels

Caisses de retraite

Montants des actifs québécois de placement responsable

Parmi les caisses de retraite ayant répondu à notre sondage, six caisses des secteurs public et parapublic et deux caisses du secteur privé gèrent une partie ou la totalité de leurs actifs québécois en fonction de pratiques de placement responsable. Au total, 51,7 % des actifs québécois de ces caisses de retraite sont gérés en fonction de pratiques de placement responsable, pour un montant de 5 323,4 millions de dollars.

Tableau 2.3

Actifs de placement responsable québécois des caisses de retraite

Type de caisses de retraite	Actifs québécois PR (millions \$)	Actifs québécois totaux (millions \$)	% actifs québécois totaux
6 caisses du secteur public/ parapublic	4 522,97	9 465,45	47,8 %
2 caisses du secteur privé	800, 43	829,27	96,5 % ¹⁵
TOTAL	5 323,4	10 294,72	51,7 %

Gestion des actifs de placement responsable

Les caisses de retraite, qu'elles soient du secteur public/parapublic ou du secteur privé, tendent à privilégier une gestion externe de leurs actifs de placement responsable. En effet, 57,1 % d'entre elles recourent à une gestion exclusivement externe de leurs actifs, et cette proportion grimpe à 71,4 % lorsqu'on y inclut les caisses misant sur un amalgame entre une gestion interne et externe.

¹⁵ Il nous faut préciser qu'une des caisses de retraite du secteur privé gère tous ses actifs (lesquels sont tous québécois) selon des pratiques de placement responsable, alors que l'autre du même secteur y alloue moins de 2 %.

Tableau 2.4**Gestion des actifs de placement responsable des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Gestion interne (%) ¹⁶	Gestion externe (%)	Gestion interne et externe (%)
Secteur public/ parapublic	2 (22,2 %)	5 (55,6 %)	1 (11,1 %)
Secteur privé	-	3 (60 %)	1 (20 %)
Total	2 (14,3 %)	8 (57,1 %)	2 (14,3 %)

Les caisses de retraite qui ont recours à des gestionnaires externes confient la gestion de leurs actifs de placement responsable tant à des sociétés de gestion qu'à des fonds de placement, et ce, dans les proportions suivantes :

Tableau 2.5**Gestionnaires des actifs de placement responsable des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Sociétés de gestion (%) ¹⁷	Fonds de placement (%)	Sociétés de gestion et fonds de placement (%)
Secteur public/ parapublic	2 (33,3 %)	-	4 (66,7 %)
Secteur privé	2 (50 %)	1 (25 %)	1 (25 %)
TOTAL	4 (40 %)	1 (10 %)	5 (50 %)

De plus, la presque totalité des caisses de retraite ayant recours à une gestion externe de leurs actifs de placement responsable, soit huit sur 10, s'assurent que la gestion des placements ou des droits de vote qu'elles confient à des intervenants externes est en conformité avec leurs choix en matière de pratiques responsables. Elles le font notamment par le biais des rapports

¹⁶ Tous les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction du nombre de caisses qui ont adopté des pratiques de placement responsable, soit neuf caisses pour celles du secteur public/parapublic et cinq caisses pour celles du secteur privé, pour un total de 14.

¹⁷ Tous les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction du nombre de caisses qui confient la gestion de leurs actifs à des gestionnaires externes, soit six caisses pour celles du secteur public/parapublic et quatre caisses pour celles du secteur privé, pour un total de 10.

trimestriels ou annuels fournis par les gestionnaires ou de rencontres de reddition de comptes avec ces derniers.

Celles qui ne le font pas, soit deux autres caisses du secteur public/parapublic, s'en remettent pour leur part à la discrétion de leurs gestionnaires, l'une d'elles précisant qu'il s'agit d'une gestion « passive » de la conformité. L'autre souligne que son gestionnaire de placement est signataire des PRI, ce qui lui « donne un certain confort », et qu'il vérifie « par échantillonnage » la conformité à sa politique de droit de vote auprès du gestionnaire responsable de cet aspect. Notons que certaines des caisses de retraite du secteur public/parapublic, qui ont par ailleurs refusé de répondre à notre questionnaire, précisaient qu'elles s'en remettaient à leur société de gestion pour la mise en œuvre des pratiques de placement responsable.

Compagnies d'assurances

Montant des actifs québécois de placement responsable

98,9 % des capitaux propres de la compagnie d'assurances qui a répondu à notre sondage et qui a adopté des pratiques de placement responsable, soit 2 268 de ses 2 293 millions de dollars d'actifs québécois, sont gérés en fonction de ses pratiques de placement responsable.

Gestion des actifs de placement responsable

Cette compagnie d'assurances gère en partie ses actifs de placement responsable, alors qu'elle en confie une autre partie à des sociétés de gestion et à des fonds de placement.

Pour s'assurer que ces fournisseurs de services financiers se conforment à ses directives en matière de placement responsable, ce répondant fait appel à des gestionnaires qui sont signataires des PRI et les soumet en outre à sa propre politique de placement.

Fondations

Montant des actifs québécois de placement responsable

Les trois fondations qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable n'ont précisé aucun montant d'actifs gérés en fonction de telles pratiques.

Gestion des actifs de placement responsable

Deux des trois fondations ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable confient en tout ou en partie la gestion de leurs actifs de placement responsable à des intervenants externes.

Plus précisément, l'une d'entre elles mise exclusivement sur une gestion externe, et ce, par le recours aux services de sociétés de gestion. Elle souligne qu'elle « procède à un suivi avec ces gestionnaires par le biais de conférences téléphoniques trimestrielles et de rencontres régulières au cours desquelles l'analyse des placements se fait sur la base des rendements sociaux et financiers ».

La seconde fondation mise plutôt sur un amalgame de gestion interne et externe de ses actifs de placement responsable. La gestion externe est confiée à des fonds de placement, dont le suivi est assuré par un comité paritaire.

Communautés religieuses

Montant des actifs québécois de placement responsable

Rappelons qu'aucune question sur les montants de leurs actifs n'a été posée aux communautés religieuses.

Gestion des actifs de placement responsable

Les trois communautés religieuses ayant répondu à notre sondage et ayant par ailleurs toutes adopté des pratiques de placement responsable précisent qu'elles s'en remettent à une gestion externe de leurs actifs de placement responsable, qu'elles confient à des sociétés de gestion.

Pour s'assurer que ces actifs sont gérés en fonction de leurs choix, une de ces communautés religieuses indique qu'elle fait le suivi de cette gestion par le biais de rencontres bisannuelles avec le gestionnaire de ses actifs ainsi que par une vérification de ses rapports trimestriels, alors qu'une autre le fait à travers une révision des titres qu'elle détient.

2.3.2 Gestionnaires d'actifs

Sociétés de gestion

Montant des actifs québécois de placement responsable

Des 13 sociétés de gestion qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable, cinq ont indiqué le total de leurs actifs gérés en fonction de pratiques de placement responsable, lequel s'élève à 138 243,1 millions de dollars, représentant 91 % de leurs actifs québécois¹⁸.

Tableau 2.6

Actifs de placement responsable québécois des sociétés de gestion

	Actifs québécois PR (millions \$)	Actifs québécois totaux (millions \$)	% actifs québécois totaux
5 sociétés de gestion	138 243,1	151 934	91 %

Gestion des actifs de placement responsable

La gestion des actifs de placement responsable des sociétés de gestion ayant répondu à notre sondage est pour sa part largement, voire entièrement, assurée à l'interne. C'est en effet ce qu'ont affirmé 11 des 13 sociétés de gestion qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable, soit 84,6 % d'entre elles, alors que les deux autres n'ont pas fourni de renseignements à ce sujet.

Fonds communs de placement

Montant des actifs québécois de placement responsable

Seuls trois des sept manufacturiers de fonds de placement qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable ont précisé le montant de leurs actifs québécois gérés en fonction de pratiques de placement responsable. Le tableau ci-dessous nous révèle que le total de ces montants représente 54,6 % des actifs québécois cumulés par ces trois répondants.

¹⁸ Les actifs de deux de ces sociétés de gestion sont tous québécois et tous gérés en fonction de pratiques de placement responsable.

Tableau 2.7**Actifs de placement responsable québécois des fonds communs de placement**

	Actifs québécois PR (millions \$)	Actifs québécois totaux (millions \$)	% actifs québécois totaux
3 fonds communs de placement¹⁹	11 497,5	21 060	54,6 %

Gestion des actifs de placement responsable

Des sept manufacturiers de fonds de placement qui ont adopté des pratiques de placement responsable, trois en font une gestion à l'interne, trois autres misent plutôt sur une gestion externe et un dernier allie gestion interne et externe de ces actifs.

Les trois manufacturiers qui recourent à une gestion externe le font à travers les services de sociétés de gestion et l'un d'eux fait aussi appel aux services de fonds de placement. Dans le but de s'assurer que leurs choix en matière de placement responsable sont respectés, l'un de ces manufacturiers sélectionne ses gestionnaires externes sur la base de leur politique de placement responsable, un second procède à une analyse annuelle de la conformité des pratiques de ses gestionnaires et un troisième fait appel à des consultants externes afin qu'ils vérifient cette conformité.

Quant au manufacturier de fonds de placement qui combine gestion interne et gestion externe, il confie cette dernière à des sociétés de gestion. Il veille à ce que cette gestion soit faite en fonction de ses critères en procédant à des suivis sur le contenu des portefeuilles, en mettant en place des procédures pour que les acquisitions potentielles lui soient soumises et en incluant, dans les contrats de service avec ces gestionnaires, des clauses qui stipulent le respect de ses modalités de placement.

Fonds de capital de développement**Montant des actifs québécois de placement responsable**

Selon les lois qui les ont constitués, les deux fonds de capital de développement qui ont répondu à notre sondage doivent consacrer 60 % de leurs actifs à des investissements en capital de développement. C'est donc le reste des actifs (soit 40 % des actifs totaux) ainsi qu'une partie des

¹⁹ Les actifs d'un de ces trois manufacturiers de fonds sont tous gérés en fonction de pratiques de placement responsable.

investissements non encore investis qui font l'objet de placements responsables. Ainsi, à la différence des autres acteurs, ce que les fonds de capital de développement ne consacrent pas au placement responsable ne fait pas l'objet de placements conventionnels, mais d'investissements directs.

Le montant total des actifs de ces fonds de capital de développement qui sont gérés selon des pratiques responsables s'élève à 4 267,5 millions de dollars, ce qui correspond à 48,7 % du total de leurs actifs qui est de 8 765,5 millions de dollars, lesquels sont tous québécois.

Tableau 2.8

Actifs de placement responsable québécois des fonds de capital de développement

	Actifs québécois PR (millions \$)	Actifs québécois totaux (millions \$)	% actifs québécois totaux
2 fonds de capital de développement	4 267,5	8 765,5	48,7 %

Gestion des actifs de placement responsable

Les deux fonds de capital de développement qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable ont choisi de le faire par le biais d'une combinaison de gestion interne et externe.

Pour s'assurer que la part de gestion externe se fasse selon ses décisions en matière de placement responsable, l'un d'eux a recours aux services de sociétés de gestion et procède à une revue annuelle de tous les titres de portefeuille. L'autre fonds de capital de développement, qui recourt pour sa part aux services à la fois de sociétés de gestion et de fonds de placement, a de son côté mis en place un processus de sélection de ceux-ci, processus qui intègre notamment des critères ESG.

3. Pratiques de placement responsable

La seconde visée au cœur de la présente étude était de connaître où en étaient les pratiques de placement responsable au Québec. Pour cette mise à jour du portrait du placement responsable au Québec, nous avons retenu quatre grandes pratiques de placement responsable :

- 1- Le tamisage extra-financier
- 2- L'activisme actionnarial
- 3- Les politiques de placement responsable
- 4- L'adhésion à des principes ou des organisations faisant la promotion de considérations extra-financières en matière de placement.

La question en lien avec cet objectif capital de notre étude consistait donc à demander à l'ensemble des acteurs ciblés :

Avez-vous mis en œuvre des stratégies en matière de placement responsable (ex.: tamisage extra-financier, analyse multicritères (facteurs ESG), politique de droit de vote, dialogue/collaboration avec les entreprises, etc.)?

Des 57 répondants qui ont répondu à notre sondage, 43, soit 75,4 % d'entre eux, ont répondu positivement à cette question. Le tableau 3.1 fait état de leur répartition selon les différentes catégories d'acteurs.

Tableau 3.1**Taux des pratiques de placement responsable**

Type d'organisations		Réponses au sondage	Pratiques PR	% pratiques PR ²⁰
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite (total)	18	14	77,8 %
	- secteur public/ parapublic	9	9	100 %
	- secteur privé	9	5	55,6 %
	Compagnie d'assurances	1	1	100 %
	Fondations (total)	10	3	30 %
	- générales	5	3	60 %
	- d'hôpitaux	3	-	-
	- universitaires	2	-	-
	Communautés religieuses	3	3	100 %
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		32	21	65,6 %
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	16	13	81,3 %
	Fonds communs de placement	7	7	100 %
	Fonds capital développement	2	2	100 %
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		25	22	88 %
TOTAL		57	43	75,4 %

En ce qui concerne le **tamissage extra-financier**, nous en avons retenu une conception large, c'est-à-dire qui englobe toute forme de sélection d'entreprises à partir de préoccupations autres que financières. Ainsi, ce tamissage peut être fait, d'une part, sur la base de critères d'exclusion

²⁰ Les pourcentages de cette colonne sont calculés en fonction des nombres inscrits dans la colonne « Réponses au sondage ».

et/ou d'inclusion et, d'autre part, à partir d'une analyse multicritères des risques extra-financiers, laquelle sous-tend, bien souvent, la prise en compte des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) promue par les Principes pour l'investissement responsable de l'ONU. Il s'agit là d'une catégorisation qui diffère de celle qui avait été utilisée lors du premier portrait de la FSR, réalisé en 2006. Elle remplace ainsi les deux catégories alors privilégiées, soit les pratiques de placement responsable de base et les pratiques de placement responsable élargies, lesquelles avaient été mises de l'avant par l'Association canadienne pour l'investissement responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO) en 2006, mais qui ne sont pas couramment utilisées dans les milieux financiers.

La stratégie de l'**activisme actionnarial** figurait aussi parmi les pratiques à l'étude en 2006. Cependant, au lieu de procéder à des entrevues semi-dirigées sur le sujet auprès de trois intervenants importants dans ce domaine, nous l'avons abordée dans nos questionnaires, rejoignant ainsi tous les répondants potentiels. Ces questions nous permettaient de cibler chacun des quatre principaux mécanismes sous-jacents à cette stratégie : l'exercice du droit de vote, les démarches de dialogue/collaboration, les propositions de résolutions d'actionnaires et le désinvestissement.

Outre ces deux stratégies incontournables du placement responsable, nous avons également maintenu une question portant sur les **politiques de placement responsable** adoptées par les répondants, afin de pouvoir connaître le nombre de ceux qui ont institué des pratiques de cet ordre. Nous avons aussi ajouté une question pour connaître la propension des répondants à **adhérer à des principes ou à être membres d'organisations faisant la promotion de considérations extra-financières**. Ce type d'engagement nous semblait en effet révélateur de la volonté que pouvaient manifester des répondants à s'impliquer dans le mouvement du placement responsable.

Le tableau 3.2 qui suit précise dans quelles proportions les diverses catégories d'acteurs qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable ont opté pour chacune de ces pratiques.

Tableau 3.2**Pratiques de placement responsable**

Type d'organisations		Pratiques PR	Tamissage (%) ²¹	Activisme actionnarial (%)	Politique PR (%)	Adhésion (%)
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	14	4 (28,6 %)	13 (92,9 %)	6 (42,9 %)	6 (42,9 %)
	Compagnie d'assurances	1	1 (100 %)	1 (100 %)	1 (100 %)	1 (100 %)
	Fondations	3	3 (100 %)	1 (33,3 %)	2 (66,7 %)	1 (33,3 %)
	Communautés religieuses	3	3 (100 %)	3 (100 %)	-	3 (100 %)
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		21	11 (52,4 %)	18 (85,7 %)	9 (42,9 %)	11 (52,4 %)
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	13	12 (92,3 %)	12 (92,3 %)	8 (61,5 %)	10 (76,9 %)
	Fonds communs de placement	7	6 (85,7 %)	7 (100 %)	4 (57,1 %)	7 (100 %)
	Fonds capital développement	2	2 (100 %)	2 (100 %)	1 (50 %)	1 (50 %)
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		22	20 (90,9 %)	21 (95,5 %)	13 (59,1 %)	18 (81,8 %)
TOTAL		43	31 (72,1 %)	39 (90,7 %)	22 (51,2 %)	29 (67,4 %)

²¹ Tous les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des chiffres de la colonne « Pratiques PR ».

Les résultats figurant dans ce tableau nous permettent de constater que :

- les gestionnaires d'actifs sont clairement plus enclins à procéder à un tamisage extra-financier que le sont les investisseurs institutionnels;
- l'activisme actionnarial est la stratégie que privilégie une très grande majorité des répondants à notre sondage et autant les investisseurs institutionnels que les gestionnaires d'actifs y ont recours;
- bien que les investisseurs institutionnels adoptent un peu moins souvent que les gestionnaires d'actifs une politique formelle de placement responsable, on peut tout de même considérer qu'environ la moitié de l'ensemble des acteurs ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable choisissent cette voie;
- quant à l'adhésion à des principes et/ou le fait d'être membre d'une organisation faisant la promotion de certains thèmes extra-financiers, les gestionnaires d'actifs s'y engagent nettement plus souvent.

3.1 Tamisage extra-financier

L'une des deux principales stratégies en matière de placement responsable est le tamisage extra-financier, lequel suppose une sélection des entreprises en fonction de considérations autres que financières. Nous avons identifié deux processus de tamisage :

- 1) l'application de **critères d'exclusion** (ou filtres négatifs) **et/ou de critères d'inclusion** (ou filtres positifs);
- 2) une **analyse multicritères** évaluant les risques extra-financiers reliés aux opérations de l'entreprise, qui se retrouve principalement dans la prise en compte des facteurs ESG dont la promotion est faite par les Principes pour l'investissement responsable de l'ONU.

À la première des questions consacrées à cette stratégie²², laquelle se formule comme suit :

Utilisez-vous une stratégie de tamisage extra-financier ou une analyse multicritères (application de critères d'inclusion ou d'exclusion; prise en compte des facteurs ESG)?

²² Huit questions portent sur le tamisage extra-financier : voir les questionnaires dont font état les annexes A et B.

31 répondants ont répondu « oui ». Ainsi, comme l'indique le tableau précédent, 72,1 % des 43 répondants ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable affirment opter pour une stratégie de tamisage extra-financier.

Puisque deux types de processus peuvent être utilisés pour procéder à un tel tamisage, le tableau suivant nous indique dans quelle proportion chacun de ces processus est utilisé par les répondants à notre sondage qui ont adopté des pratiques de tamisage.

Tableau 3.3

Processus de tamisage extra-financier

Type d'organisations		Pratiques de tamisage	Critères exclusion/ inclusion (%) ²³	Analyse multicritères
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	4	3 (75 %)	2 (50 %)
	Compagnie d'assurances	1	1 (100 %)	-
	Fondations	3	3 (100 %)	1 (33,3 %)
	Communautés religieuses	3	3 (100 %)	1 (33,3 %)
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		11	10 (90,9 %)	4 (36,4 %)
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	12	11 (91,7 %)	10 (83,3 %)
	Fonds communs de placement	6	6 (100 %)	6 (100 %)
	Fonds capital développement	2	1 (50 %)	2 (100 %)
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		20	18 (90 %)	18 (90 %)
TOTAL		31	28 (90,3 %)	22 (71 %)

²³ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des chiffres de la colonne « Pratiques de tamisage ».

Ces données nous révèlent notamment que :

- les investisseurs institutionnels privilégient clairement l'utilisation de critères d'exclusion et/ou d'inclusion;
- les gestionnaires de fonds ont recours de façon égale aux deux types de processus de tamisage extra-financier

La mise en œuvre d'un tamisage extra-financier est nécessairement tributaire de diverses considérations extra-financières. Celles-ci orientent en effet les choix des acteurs selon leurs préoccupations personnelles ou celles de leurs clients. Le tableau 3.4 met en relief les thèmes extra-financiers qui reflètent ces préoccupations lors du tamisage sur la base de critères d'exclusion et d'inclusion. Quant à ceux qui ont décidé de mettre en œuvre une analyse multicritères des risques extra-financiers, plusieurs prennent en compte les questions ESG et certains y ajoutent des préoccupations très spécifiques, alors que d'autres sont moins précis concernant les considérations qui orientent cette analyse.

Tableau 3.4**Thèmes extra-financiers du tamisage**

Thèmes extra-financiers		Nombre de répondants (%) ²⁴
Critères d'exclusion	Tabac	21 (67,7 %)
	Armement	20 (64,5 %)
	Alcool	10 (32,3 %)
	Jeux de hasard	10 (32,3 %)
	Nucléaire	8 (25,8 %)
	Pornographie	8 (25,8 %)
	Autres	22 (71 %)
Critères d'inclusion	Pratiques environnementales	18 (58,1 %)
	Droits de la personne	17 (54,8 %)
	Relations de travail	17 (54,8 %)
	Éthique et gouvernance	17 (54,8 %)
	Implication communautaire	13 (41,9 %)
	Autres	7 (22,6 %)
Analyse multicritères	ESG	15 (48,4 %)
	Autres	14 (45,2 %)

Ce tableau nous indique que :

- le tabac est, parmi tous les critères, celui qui est le plus fréquemment utilisé;
- l'armement le suit de très près;

²⁴ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction du total des répondants ayant mis en œuvre une stratégie de tamisage extra-financier, soit 31.

- certains critères d'inclusion sont presque aussi souvent utilisés que les deux principaux critères d'exclusion : c'est le cas des pratiques environnementales, des droits de la personne, des relations de travail ainsi que de l'éthique et la gouvernance.

3.1.1 Investisseurs institutionnels

Caisses de retraite

Comme l'indique le tableau qui suit, quatre caisses de retraite ont indiqué mettre en œuvre une stratégie de tamisage, dont trois misent notamment sur des critères d'exclusion et/ou d'inclusion et deux sur une analyse multicritères des risques extra-financiers.

Tableau 3.5

Processus de tamisage extra-financier des caisses de retraite

Type de caisses de retraite	Pratiques de PR	Pratiques de tamisage (%)	Critères d'exclusion/inclusion	Analyse multicritères
Secteur public/parapublic	9	2 (22,2 %)	2	1
Secteur privé	5	2 (40 %)	1	1
TOTAL	14	4 (28,6 %)	3	2

Critères d'inclusion/exclusion

Trois des quatre caisses de retraite, qui ont mis en œuvre une pratique de tamisage extra-financier, fondent celui-ci sur des critères d'exclusion et/ou d'inclusion, lesquels sont présentés dans le tableau 3.6.

Tableau 3.6**Critères d'exclusion et d'inclusion des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Critères d'exclusion	Critères d'inclusion
Secteur public/ parapublic	Tabac (1) Nucléaire (1) Armement (1) Travail des enfants (1) Non-respect des droits humains (1) Pratiques environnementales néfastes (1) Népotisme (1) Rémunération excessive de la haute direction (1)	Relations de travail (2) Pratiques environnementales (2) Éthique et gouvernance (2) Droits de la personne (2) Implication communautaire (1)
Secteur privé	Tabac (1) Armement (1)	

Il est à noter que ces caisses de retraite n'ont pas spécifié le seuil d'application de ces critères d'exclusion et/ou d'inclusion, mise à part une d'entre elles, qui précise que les critères du tabac et de l'armement sont appliqués lorsqu'ils représentent 5 % ou plus des revenus de l'entreprise.

Analyse multicritères

Parmi les quatre caisses de retraite qui procèdent à un tamisage extra-financier, deux ont indiqué qu'elles avaient recours à une analyse multicritères.

L'une d'elles provient du secteur privé. Elle explique qu'elle demande à ses gestionnaires de procéder à la prise en compte des facteurs ESG et s'assure annuellement que cette analyse a bien été effectuée. L'autre, qui est du secteur public/parapublic, indique qu'elle fait appel à une telle analyse en soulignant plus brièvement qu'elle se réfère à son consultant pour effectuer ce type d'analyse.

Compagnie d'assurances

La compagnie d'assurances qui a répondu à notre sondage a mis en place un processus de tamisage extra-financier.

Critères d'inclusion/exclusion

Ce processus mise essentiellement sur des critères d'exclusion pour lesquels aucun seuil de revenus des entreprises n'a été spécifié. Ces critères sont principalement : le non-respect des droits humains, dont celui d'association, l'exploitation des enfants et la discrimination, le non-respect de normes environnementales, des conditions de travail inéquitables, des pratiques de gouvernance inacceptables (rémunération démesurée des dirigeants, népotisme).

Fondations

Les trois fondations²⁵ mettant en œuvre des pratiques de placement responsable ont opté pour une stratégie de tamisage extra-financier. Ces trois fondations appuient ce tamisage sur des critères d'exclusion et/ou d'inclusion et l'une d'elles a également recours à une analyse multicritères des risques extra-financiers.

Tableau 3.7

Processus de tamisage extra-financier des fondations

	Pratiques de PR	Pratiques de tamisage (%)	Critères d'exclusion/inclusion	Analyse multicritères
Fondations	3	3 (100 %)	3	1

Critères d'inclusion/exclusion et analyse multicritères

Deux de ces fondations ont choisi des critères d'exclusion, sans spécifier de seuils de revenus des entreprises :

- le tabac (2),
- l'armement (1).

²⁵ Notons qu'une de ces fondations a toutefois indiqué qu'elle ne mettait pas en œuvre de pratiques de placement responsable. Pourtant, elle a précisé (en réponse à notre question sur les autres stratégies de placement responsable qu'un répondant peut avoir mises en œuvre) qu'elle applique le critère d'exclusion du tabac. Nous avons donc considéré qu'elle avait adopté des pratiques de placement responsable.

La troisième mise notamment sur des critères d'inclusion qui sont :

- les relations de travail,
- les pratiques environnementales,
- l'implication communautaire,
- l'éthique et la gouvernance,
- les droits de la personne,
- la bonne citoyenneté corporative (paiement d'impôts).

Cette fondation a en outre précisé que les gestionnaires à qui elle confie ses actifs doivent « privilégier les titres de sociétés émettrices qui présentent le meilleur bilan extra-financier ou qui présentent les meilleures dispositions à l'amélioration », c'est-à-dire qu'ils doivent aussi procéder à une analyse multicritères des risques extra-financiers.

Communautés religieuses

Les trois communautés religieuses ayant adopté des pratiques de placement responsable ont mis en œuvre un processus de tamisage extra-financier. Alors que ces trois communautés misent sur des critères d'exclusion et/ou d'inclusion, l'une d'elles table aussi sur une analyse des risques extra-financiers.

Tableau 3.8

Processus de tamisage extra-financier des communautés religieuses

	Pratiques de PR	Pratiques de tamisage (%)	Critères d'exclusion/ inclusion	Analyse multicritères
Communautés religieuses	3	3 (100 %)	3	1

Critères d'inclusion/exclusion

L'une des trois communautés religieuses effectue un tamisage basé sur des critères d'exclusion, alors que les deux autres misent à la fois sur des critères d'exclusion et d'inclusion. Le tableau qui suit fait état des critères qu'elles privilégient.

Tableau 3.9**Critères d'exclusion et d'inclusion des communautés religieuses**

Critères d'exclusion	Critères d'inclusion
Tabac (3)	Relations de travail (1)
Alcool (3)	Pratiques environnementales (1)
Armement (3) ²⁶	Éthique et gouvernance (1)
Jeux de hasard (2)	Droits de la personne (1)
Pornographie (2)	Développement durable (1)
Trafic humain (1)	Réinvestissement dans la collectivité (1)
Pollution (1)	
Non-respect des droits humains (1)	
Travail d'enfants (1)	
Avortement (1)	
Exploitation des employés (1)	
Surexploitation des ressources naturelles (1)	

Concernant l'application des critères d'exclusion, les trois communautés précisent en général des seuils de revenus ou des seuils de ventes de 10 %. L'une d'elles va jusqu'à 20 % pour le tabac, l'alcool et les jeux de hasard, mais exclut toutes les entreprises qui ont des revenus liés à la pornographie.

Analyse multicritères

L'une de ces trois communautés a indiqué mettre aussi en œuvre une analyse multicritères, sans en préciser le contenu, ni de quelle façon elle est appliquée.

3.1.2 Gestionnaires d'actifs**Sociétés de gestion**

92,3 % des sociétés de gestion qui ont mis en œuvre des pratiques de placement responsable (12 sur 13) procèdent à un tamisage extra-financier. Parmi ces 12 sociétés de gestion, 11 fondent ce tamisage notamment sur des critères d'exclusion et/ou d'inclusion et 10 sur une

²⁶ L'une des communautés religieuses précise qu'il ne s'agit que de l'armement offensif, les armes défensives ne sont pas exclues.

analyse multicritères des risques extra-financiers. Précisons que neuf de ces 10 sociétés de gestion ont recours aux deux types de processus et qu'une seule semble miser uniquement sur une analyse multicritères.

Tableau 3.10

Processus de tamisage extra-financier des sociétés de gestion

	Pratiques de PR	Pratiques de tamisage (%)	Critères d'exclusion/inclusion	Analyse multicritères
Sociétés de gestion	13	12 (92,3 %)	11	10

Critères d'inclusion/exclusion

Des 11 sociétés de gestion qui procèdent à un tamisage extra-financier sur la base de critères d'exclusion et/ou d'inclusion, six misent sur ces deux types de critères, alors que quatre autres recourent uniquement à des critères d'exclusion et qu'une autre recourt uniquement à des critères d'inclusion. Les critères cités par ces répondants sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 3.11

Critères d'exclusion et d'inclusion des sociétés de gestion

Critères d'exclusion	Critères d'inclusion
Tabac (9) Armement (9) ²⁷ Jeux de hasard (5) Alcool (4) Pornographie (4) Nucléaire (3) Environnement et normes du travail (1) Violation des droits de la personne (1) Travail des enfants (1) Non-représentation des femmes dans les postes de gestion (1)	Relations de travail (7) Pratiques environnementales (7) Éthique et gouvernance (7) Droits de la personne (7) Implication communautaire (6) Développement durable (1) Transparence en matière de contributions politiques (1)

²⁷ Pour une des sociétés de gestion, ce critère n'inclut que les armes aveugles.

Quant aux seuils de revenus à partir desquels un critère d'exclusion est appliqué, certaines sociétés de gestion adoptent le même pourcentage pour tous les critères utilisés (par exemple, 5 %, 10 %, plus grand que 0 %), alors que d'autres ont des seuils différents selon les critères (par exemple, tabac : lorsqu'il s'agit du principal revenu; armement : 20 % des revenus; pornographie : exclusion lorsqu'il y a production, mais tolérance lorsqu'il s'agit de distribution; etc.)

Analyse multicritères

Dix sociétés de gestion affirment avoir recours à une analyse multicritères. Puisque, comme nous le verrons plus loin, neuf d'entre elles sont signataires des Principes pour l'investissement responsable – principes qui favorisent la prise en compte des facteurs ESG –, on peut supposer que, pour la plupart de ces sociétés de gestion, cette analyse consiste à prendre en compte les questions ESG, même si seulement cinq l'affirment explicitement.

Parmi ces sociétés de gestion qui recourent à une analyse multicritères, deux se réfèrent également à la méthodologie Jantzi (notamment la base de données Jantzi Research SiRi Pro), alors qu'une autre utilise l'indice MSCI World.

Une autre mise sur la prise en compte des intérêts des parties prenantes par les entreprises et soumet ces dernières à une analyse normative basée sur les 10 Principes du Pacte mondial de l'ONU.

Enfin, quelques-unes de ces sociétés de gestion précisent certains des critères additionnels auxquels elles accordent de l'importance lors de l'analyse des risques extra-financiers, notamment le vieillissement de la population, la réputation, les pratiques de gestion de risque, la communication et la transparence ou encore la prudence en matière de pratiques comptables.

Fonds communs de placement

Six des sept manufacturiers de fonds de placement ayant adopté des pratiques de placement responsable, soit 85,7 % d'entre eux, mettent en œuvre une stratégie de tamisage extra-financier et, pour ce faire, utilisent les deux types de processus.

Tableau 3.12**Processus de tamisage extra-financier des fonds communs de placement**

	Pratiques de PR	Pratiques de tamisage (%)	Critères d'exclusion/inclusion	Analyse multicritères
Fonds communs de placement	7	6 (85,7 %)	6	6

Critères d'inclusion/exclusion

Pour procéder à ce tamisage, ces six manufacturiers de fonds misent sur les critères d'exclusion et d'inclusion, dont fait état le tableau 3.13.

Tableau 3.13**Critères d'exclusion et d'inclusion des fonds communs de placement**

Critères d'exclusion	Critères d'inclusion
Tabac (5)	Pratiques environnementales (6)
Armement (5)	Relations de travail (5)
Nucléaire (4) ²⁸	Implication communautaire (5)
Alcool (3)	Éthique et gouvernance (5)
Jeux de hasard (3)	Droits de la personne (5)
Pornographie (2)	Santé et sécurité (1)

Outre ces critères, deux de ces manufacturiers de fonds de placement ajoutent des filtres spécialisés pour leurs clients institutionnels, sans toutefois spécifier quels sont ces filtres, ni à quel type de préoccupations extra-financières ils réfèrent.

Concernant les seuils de revenus à partir desquels un critère d'exclusion est appliqué, ceux-ci varient entre 0 et 10 %, selon les critères.

Analyse multicritères

Les six manufacturiers de fonds qui procèdent un tamisage extra-financier procèdent aussi à des analyses multicritères. Ces analyses varient cependant d'un manufacturier à l'autre. Elles varient d'abord quant à la nature des critères utilisés, certains manufacturiers se référant plus

²⁸ Un des manufacturiers de fonds précise cependant que le nucléaire à des fins médicales est pour sa part acceptable.

généralement aux facteurs ESG, d'autres ciblant plus spécifiquement certains critères, notamment des critères environnementaux. Mais elles varient aussi en ce qui concerne le processus d'analyse, c'est-à-dire d'où provient l'information permettant l'évaluation (firmes externes, veille médias, entreprises elles-mêmes, etc.) ainsi que comment et par qui se prennent les décisions d'investir ou non (avis d'un comité consultatif, choix des experts en gestion de portefeuille, etc.).

Fonds de capital de développement

Les deux fonds de capital de développement qui ont répondu à notre sondage ont opté pour une stratégie de tamisage extra-financier. L'un d'entre eux le fait en combinant des critères d'inclusion (relations de travail, pratiques environnementales, éthique et gouvernance, droits de la personne et droit d'association) et une analyse multicritères, alors que l'autre le fait essentiellement à partir d'une analyse multicritères basée sur les facteurs ESG.

3.1.3 Dates de mise en œuvre du tamisage extra-financier

Le tableau suivant présente les dates de mise en œuvre du tamisage extra-financier de 26 des 31 répondants qui procèdent à un tel tamisage.

Tableau 3.14**Dates de mise œuvre de la stratégie de tamisage extra-financier**

Type d'organisations		Avant 2000	2000-2005	Après 2005
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	-	-	3
	Compagnie d'assurances	-	-	1
	Fondations	-	1	1
	Communautés religieuses	-	1	1
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		-	2	6
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	3	4	4
	Fonds communs de placement ²⁹	3	2	3
	Fonds capital développement	-	-	1
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		6	6	8
TOTAL		6	8	14

Ces résultats nous permettent de constater que :

- 75 % des huit investisseurs institutionnels ayant répondu à cette question ont adopté une stratégie de tamisage extra-financier après 2005;
- 30 % des 20 gestionnaires d'actifs qui ont répondu à cette question ont adopté des pratiques de tamisage extra-financier depuis plus de 10 ans,

²⁹ Six manufacturiers de fonds communs de placement ont indiqué la date de mise en œuvre de leur stratégie de tamisage et deux d'entre eux ont précisé celles de deux fonds différents.

- la moitié des 28 répondants à cette question l'ont fait après 2005.

3.1.4 Recours à des intervenants externes pour la mise en œuvre du tamisage extra-financier

Le tableau ci-dessous fait état du nombre de répondants faisant appel à des intervenants externes pour les appuyer dans la mise en œuvre de leur tamisage extra-financier.

Tableau 3.15

Recours à des intervenants externes pour le tamisage extra-financier

Type d'organisations		Intervenants externes	
		Oui	Non
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	3	1
	Compagnie d'assurances	1	-
	Fondations	1	1
	Communautés religieuses	2	-
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		7	2
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	10	1
	Fonds communs de placement	6	1
	Fonds capital développement	1	1
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		17	3
TOTAL		24	5

Les données de ce tableau nous révèlent que, des 29 répondants à cette question, 24, soit 82,8 % d'entre eux, font appel à des intervenants externes concernant la mise en œuvre de leur tamisage extra-financier.

3.2 Activisme actionnarial responsable

La seconde stratégie pouvant être mise en œuvre par des actionnaires dans une optique de placement responsable est l'activisme actionnarial³⁰. Cette stratégie regroupe quatre principaux mécanismes en vue d'inciter les entreprises à adopter des comportements responsables, mécanismes pouvant être mis en œuvre indépendamment les uns des autres :

- **L'exercice des droits de vote** lors des assemblées générales annuelles qui suppose, dans une perspective de placement responsable, que des préoccupations extra-financières orientent ce vote.
- **Le dialogue/collaboration avec les entreprises** qui consiste en une démarche afin de les sensibiliser et les inciter à modifier leurs comportements de façon à prendre en compte dans leurs décisions les considérations extra-financières que promeuvent les actionnaires. Si le dialogue ne débouche sur aucun changement, les actionnaires peuvent décider de proposer des résolutions à l'assemblée générale annuelle ou, moins fréquemment, de désinvestir.
- **La proposition de résolutions d'actionnaires** en fonction de considérations extra-financières, lors des assemblées générales annuelles, qui vise à obtenir des changements des comportements jugés peu responsables des entreprises. Elle peut, selon le vote obtenu et, bien souvent, la publicité qui en est faite, ouvrir la voie au dialogue/collaboration avec l'entreprise, mais peut également faire suite à ces démarches. Plus rarement, le désinvestissement peut devenir une option si l'entreprise ne fait preuve d'aucune volonté de changement.
- **Le désinvestissement ou, plus exactement, le retrait de placements**, qui correspond en fait à un tamisage négatif en excluant cette entreprise du portefeuille de l'actionnaire. Il représente une alternative peu souvent choisie, même si le dialogue et les résolutions d'actionnaires n'ont pas porté fruit. L'actionnaire préférera souvent continuer à négocier.

³⁰ Nous avons consacré 12 questions à cette stratégie plus active du placement responsable (voir Annexes A et B) de façon à obtenir des renseignements sur la mise en œuvre ou non des quatre mécanismes qu'elle recèle ainsi que sur les considérations extra-financières motivant les diverses catégories d'acteurs que nous avons ciblées à y avoir recours.

Rappelons d'abord que 39 des 43 répondants ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable, soit 90,7 % d'entre eux, ont recours à au moins un de ces quatre mécanismes sous-jacents à l'activisme actionnarial pour inciter des entreprises à adopter des comportements plus responsables. Le tableau 3.16 à la page suivante fait état des mécanismes que privilégient les diverses catégories d'acteurs.

Tableau 3.16

Pratiques d'activisme actionnarial

Type d'organisations		Activisme actionnarial	Droit de vote (%) ³¹	Dialogue (%)	Résolutions (%)	Désinvestissement (%)
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	13	12 (92,3 %)	6 (46,2 %)	1 (7,7 %)	-
	Compagnie d'assurances	1	1 (100 %)	1 (100 %)	-	-
	Fondations	1	1 (100 %)	1 (100 %)	1 (100 %)	-
	Communautés religieuses	3	3 (100 %)	3 (100 %)	2 (66,7 %)	1 (33,3 %)
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		18	17 (94,4 %)	11 (61,1 %)	4 (22,2 %)	1 (5,5 %)
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	12	11 (91,7 %)	8 (66,7 %)	2 (16,7 %)	5 (41,7 %)
	Fonds communs de placement	7	6 (85,7 %)	6 (85,7 %)	2 (28,6 %)	4 (57,1 %)
	Fonds capital développement	2	1 (50 %)	2 (100 %)	1 (50 %)	1 (50 %)
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		21	18 (85,7 %)	16 (76,2 %)	5 (23,8 %)	10 (47,6 %)
TOTAL		39	35 (89,7 %)	27 (69,2 %)	9 (23,1 %)	11 (28,3 %)

³¹ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des nombres inscrits dans la colonne « Activisme actionnarial ».

L'examen de ce tableau nous permet de constater que :

- l'exercice des droits de vote et les démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises sont les deux mécanismes les plus utilisés par les répondants qui ont recours à l'activisme actionnarial;
- autant les investisseurs institutionnels que les gestionnaires d'actifs exercent leurs droits de vote sur la base de considérations extra-financières;
- les gestionnaires d'actifs sont nettement plus enclins que les investisseurs institutionnels à entreprendre des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises;
- les propositions de résolutions d'actionnaires ne semblent pas une alternative très populaire auprès des deux grandes catégories d'acteurs;
- alors que près de la moitié des gestionnaires d'actifs sont disposés à opter pour un désinvestissement dans certaines circonstances, les investisseurs institutionnels semblent beaucoup plus réfractaires à cette option.

Tout comme le tamisage extra-financier, l'activisme actionnarial est tributaire de préoccupations extra-financières. Le tableau 3.17 présente les principaux thèmes extra-financiers qui orientent, d'une part, l'exercice des droits de vote et, d'autre part, les démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises que mettent en œuvre les répondants.

Tableau 3.17**Thèmes extra-financiers de l'activisme actionnarial**

Thèmes extra-financiers	Droits de vote (%) ³²	Dialogue (%) ³³
Gouvernance	31 (88,6 %)	19 (70,4 %)
Pratiques environnementales	28 (80 %)	16 (59,3 %)
Respect des droits humains	26 (74,3 %)	14 (51,9 %)
Conditions de travail	26 (74,3 %)	13 (48,1 %)
Autres	5 (14,3 %)	8 (29,6 %)

Ces données nous permettent de conclure que la gouvernance est le thème extra-financier qui guide le plus d'acteurs lors de la mise en œuvre de ces deux mécanismes. Il est cependant suivi d'assez près par les trois autres thèmes que nous avons proposés, soit les pratiques environnementales, le respect des droits humains et les conditions de travail, surtout en ce qui a trait à l'exercice des droits de vote.

3.2.1 Investisseurs institutionnels

Caisses de retraite

Treize de 14 caisses de retraite ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable, soit 92,9 % d'entre elles, pratiquent l'activisme actionnarial pour inciter les entreprises à être plus responsables. Parmi ces 13 caisses, on retrouve les neuf caisses du secteur public/parapublic et quatre des cinq caisses du secteur privé qui font du placement responsable.

Concernant les mécanismes qu'elles privilégient pour ce faire, elles ne se démarquent pas de l'ensemble des investisseurs institutionnels, misant surtout sur l'exercice de leurs droits de vote

³² Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction du total des répondants qui exercent leurs droits de vote, soit 35.

³³ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction du total des répondants qui mènent des démarches de dialogue/collaboration auprès d'entreprises, soit 27.

et, dans une proportion un peu moindre, sur des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises. Notons également qu'aucune d'entre elles n'opte pour le désinvestissement.

Tableau 3.18

Pratiques d'activisme actionnarial des caisses de retraite

Type de caisses de retraite	Activisme actionnarial	Droit de vote (%) ³⁴	Dialogue (%)	Résolutions (%)	Désinvestissement
Secteur public/ parapublic	9	8 (88,9 %)	5 (55,6 %)	-	-
Secteur privé	4	4 (100 %)	1 (25 %)	1 (25 %)	-
TOTAL	13	12 (92,3 %)	6 (46,2 %)	1 (7,7 %)	

Exercice des droits de vote

Parmi les 13 caisses de retraite qui ont recours à l'activisme actionnarial, 12 exercent leurs droits de vote. Comme l'indique le tableau ci-dessous, la principale préoccupation lors de cet exercice, celle que toutes ces caisses de retraite ont mentionnée, est la gouvernance de l'entreprise. Viennent ensuite le respect des droits humains (10), ainsi que les pratiques environnementales (10), puis les conditions de travail (9).

³⁴ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des nombres inscrits dans la colonne « Activisme actionnarial ».

Tableau 3.19**Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Thèmes extra-financiers (exercice du droit de vote)
Secteur public/parapublic	Gouvernance (8) Respect des droits humains (8) Pratiques environnementales (8) Conditions de travail (7)
Secteur privé	Gouvernance (4) Conditions de travail (2) Respect des droits humains (2) Pratiques environnementales (2) Transparence dans la divulgation d'information par l'entreprise (1)

La caisse de retraite ayant ajouté le thème de la transparence dans la divulgation d'information par l'entreprise a précisé qu'il s'agissait d'un vote sur une résolution d'actionnaires. Soulignons que cette caisse de retraite soutient pourtant qu'elle ne propose pas et n'est pas partie prenante à ce type de résolutions.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Six caisses de retraite entreprennent des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, soit 46,2 % de celles qui font de l'activisme actionnarial. Quant aux considérations extra-financières les motivant à cet égard, le tableau suivant nous permet de constater que la gouvernance domine encore ici.

Tableau 3.20**Thèmes extra-financiers de démarches de dialogue/collaboration des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Thèmes extra-financiers (dialogue/collaboration) ³⁵
Secteur public/parapublic	Gouvernance (4) Conditions de travail (2) Respect des droits humains (2) Pratiques environnementales (2)
Secteur privé	Gouvernance (1) Conditions de travail (1) Respect des droits humains (1) Pratiques environnementales (1) Relations communautaires (1) Armement (1)

Résolutions d'actionnaires

Une seule caisse de retraite du secteur privé a déclaré proposer ou être partie prenante à la proposition de résolutions d'actionnaires portant sur les thèmes extra-financiers de gouvernance, conditions de travail, respect des droits humains et pratiques environnementales.

Désinvestissement

Aucune des caisses de retraite qui ont recours à l'activisme actionnarial n'a, jusqu'à maintenant, opté pour une stratégie de retrait de ses placements.

Compagnie d'assurances

La compagnie d'assurances qui a répondu à notre sondage pratique l'activisme actionnarial.

³⁵ Une des caisses de retraite du secteur public/parapublic a précisé que la possibilité d'entreprendre de telles démarches auprès des entreprises est inscrite dans sa politique de placement responsable depuis le début de l'année 2010, mais qu'aucune démarche de ce type n'a encore été entreprise. Cette caisse de retraite n'a donc indiqué aucun thème.

Exercice des droits de vote

Depuis 2006, elle balise l'exercice de ses droits de vote par les quatre considérations extra-financières proposées dans notre questionnaire (gouvernance, conditions de travail, respect des droits humains et pratiques environnementales) et n'a recours à aucun intervenant externe pour l'appuyer en ce sens.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Cette compagnie d'assurances a aussi mené des démarches de dialogue/collaboration auprès d'entreprises relativement aux mêmes quatre thèmes extra-financiers, soit la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains et les pratiques environnementales.

Résolutions d'actionnaires et désinvestissement

Elle n'a, à ce jour, ni proposé, ni été partie prenante à des résolutions d'actionnaires. Elle n'a pas non plus opté pour le désinvestissement.

Fondations

Seule une des trois fondations ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable a adopté des pratiques d'activisme actionnarial.

Exercice des droits de vote

Depuis 2007, cette fondation exerce ses droits de vote en fonction des considérations suivantes : la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains et les pratiques environnementales.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Elle mène également des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises et ses préoccupations extra-financières sont alors les mêmes que pour l'exercice de ses droits de vote.

Résolutions d'actionnaires et désinvestissement

De plus, toujours selon ces préoccupations extra-financières, elle propose ou est partie prenante à des résolutions d'actionnaires. Elle ne semble cependant pas considérer le retrait de ses placements comme une option.

Communautés religieuses

Les trois communautés religieuses qui ont répondu à notre sondage et adopté des pratiques de placement responsable misent sur l'activisme actionnarial.

Exercice des droits de vote

Pour ces trois communautés religieuses, l'exercice de leurs droits de vote fait partie de leurs stratégies de placement responsable. Seules deux d'entre elles y ont recours actuellement, la troisième ayant adopté une politique à cet égard qui n'est pas encore appliquée. Ces deux communautés exercent leurs droits de vote à la lumière des critères présentés dans le tableau 3.21.

Tableau 3.21

Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des communautés religieuses

Thèmes extra-financiers (exercice du droit de vote)
Gouvernance (2)
Pratiques environnementales (2)
Conditions de travail (1)
Respect des droits humains (1)

Rappelons que ces trois communautés religieuses sont membres du RRSE, regroupement qui, auprès de ces derniers, fait la promotion de l'adoption d'une politique de droit de vote s'appuyant sur les mêmes thèmes extra-financiers.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

En ce qui a trait aux démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, les trois communautés ayant répondu à notre sondage y ont recours.

L'une d'entre elles a précisé qu'elle mène de telles démarches depuis 20 ans avec le Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility (TCCR) et le RRSE. Ces démarches ciblent la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains ainsi que les pratiques environnementales. Pour une autre de ces communautés, des démarches de ce type portaient sur le respect des droits humains et possiblement sur les pratiques environnementales.

Membres du RRSE, les trois communautés participent aussi probablement à de telles démarches entreprises par cet organisme, pour lequel l'actionnariat engagé est, depuis 1999, au cœur de sa mission en vue de promouvoir la responsabilité sociale des entreprises³⁶. Notons que le RRSE met de l'avant, auprès des entreprises et depuis plusieurs années, les préoccupations extra-financières suivantes :

- conditions de travail : travail des enfants, normes du travail, politique d'approvisionnement responsable;
- respect des droits humains : droit à l'eau, consentement libre, préalable et éclairé;
- pratiques environnementales : contamination de la nappe phréatique, mines et autres.

Résolutions d'actionnaires

Une seule des trois communautés ayant recours à l'activisme actionnarial a été partie prenante à des résolutions d'actionnaires et celles-ci concernaient la gouvernance.

Désinvestissement

Concernant le désinvestissement, une seule des communautés religieuses ayant répondu à notre sondage a recouru à cette stratégie à de multiples reprises. Les raisons ayant conduit à une telle pratique sont regroupées selon trois grands thèmes :

- Stratégie/structure (complexité de la structure financière, empressement à conclure des acquisitions, divulgation déficiente auprès des investisseurs);
- Légalité/conformité (comptabilité artificieuse/complexes, litiges, conflits d'intérêts, évitement fiscal excessif);
- Direction/gouvernance (direction de type dictatorial, fort roulement des cadres supérieurs, népotisme, composition déficiente du conseil d'administration, « luxe » et rémunérations excessifs, capital-actions avec droit de vote subalterne).

3.2.2 Gestionnaires d'actifs

Sociétés de gestion

Des 13 sociétés de gestion qui affirment mettre en œuvre des pratiques de placement responsable, 12 (92,3 % d'entre elles), misent notamment sur l'activisme actionnarial. Le tableau 3.22 fait état des mécanismes d'activisme actionnarial que ces 12 sociétés de gestion mettent en œuvre.

³⁶ Site du RRSE : <http://www.rrse.org/> consulté le 17 février 2011.

Tableau 3.22**Pratiques d'activisme actionnarial des sociétés de gestion**

	Activisme actionnarial	Droit de vote (%)³⁷	Dialogue (%)	Résolutions (%)	Désinvestissement (%)
Sociétés de gestion	12	11 (91,7 %)	8 (66,7 %)	2 (16,7 %)	5 (41,7 %)

Exercice des droits de vote

Parmi ces dernières, 11 (91,7 %) ont choisi d'exercer leurs droits de vote. Les thèmes extra-financiers qui orientent leurs votes se répartissent comme suit :

Tableau 3.23**Thèmes extra-financiers de l'exercice des droits de vote des sociétés de gestion**

Thèmes extra-financiers (exercice du droit de vote)
Gouvernance (8) Conditions de travail (7) Pratiques environnementales (7) Respect des droits humains (6) Ensemble des enjeux ESG (1) Développement durable (1)

Deux de ces sociétés de gestion ont ajouté que d'autres thèmes peuvent provenir de leurs clients et qu'elles se conforment à leurs « besoins » ou à « toute politique de vote fournie » par ces derniers.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Huit sociétés de gestion entreprennent des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, soit 66,7 % de celles qui misent sur l'activisme actionnarial comme stratégie de placement responsable. Le tableau 3.24 ci-dessous fait état des préoccupations extra-financières qui les motivent dans ce type de démarche auprès des entreprises.

³⁷ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des nombres inscrits dans la colonne « Activisme actionnarial ».

Tableau 3.24**Thèmes extra-financiers des démarches de dialogue des sociétés de gestion**

Thèmes extra-financiers (dialogue/collaboration)³⁸
Gouvernance (4) Pratiques environnementales (4) Conditions de travail (2) Respect des droits humains (2) Ensemble des enjeux ESG (1) Développement durable (1)

Résolutions d'actionnaires

Seules deux sociétés de gestion ont recours aux résolutions d'actionnaires (18,2 % de celles qui optent pour l'activisme actionnarial). L'une d'elles mise sur les quatre thèmes extra-financiers, que sont la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains et les pratiques environnementales et ce, depuis 2000. L'autre mise sur les questions ESG.

Désinvestissement

Finalement, cinq sociétés de gestion, soit 41,7 % de celles qui font de l'activisme actionnarial, ont déjà choisi de retirer leur placement d'une entreprise, et ce, pour les raisons suivantes :

- demande du client;
- exigence réglementaire;
- facteurs environnementaux;
- non-respect des critères ESG par l'entreprise;
- échec du dialogue;
- comportement social de l'entreprise inadéquat;
- détérioration de la notation extra-financière de l'entreprise.

Cela dit, il ne s'agit pas d'une stratégie courante, mais plutôt utilisée dans des situations exceptionnelles.

³⁸ Les critères figurant dans ce tableau nous ont été fournis par quatre des sept sociétés de gestion qui entreprennent des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises.

Fonds communs de placement

Les sept manufacturiers de fonds de placement, soit tous ceux qui ont indiqué mettre en œuvre des pratiques de placement responsable, misent sur l'activisme actionnarial et, pour ce faire, ont recours aux mécanismes présentés dans le tableau qui suit.

Tableau 3.25

Pratiques d'activisme actionnarial des fonds communs de placement

	Activisme actionnarial	Droit de vote (%)³⁹	Dialogue (%)	Résolutions (%)	Désinvestissement (%)
Fonds communs de placement	7	6 (85,7 %)	6 (85,7 %)	2 (28,6 %)	4 (57,1 %)

Exercice des droits de vote

Six de ces sept manufacturiers de fonds de placement exercent leurs droits de vote en fonction de considérations extra-financières, soit 85,7 % d'entre eux.

Ils le font sur la base des quatre thèmes extra-financiers que sont la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains et les pratiques environnementales; et l'un d'eux a ajouté : « soutien à la communauté » et « éthique financière » (éliminer les taux usuraires, contrer l'utilisation des outils financiers à des fins illicites, favoriser le micro-crédit, etc.).

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Six manufacturiers de fonds, soit 85,7 % de ceux qui ont adopté des pratiques d'activisme actionnarial, mènent des démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises. Les préoccupations extra-financières qui guident leurs discussions avec les entreprises se répartissent ainsi :

³⁹ Les pourcentages de ce tableau sont calculés en fonction des nombres inscrits dans la colonne « Activisme actionnarial ».

Tableau 3.26**Thèmes extra-financiers des démarches de dialogue des fonds communs de placement**

Thèmes extra-financiers (dialogue/collaboration)
Gouvernance (5) Conditions de travail (3) Respect des droits humains (3) Pratiques environnementales (3) Gestion des risques et exposition aux paradis fiscaux pour les institutions financières (1) Sécurité des produits (1) Salubrité des aliments et de l'eau pour le secteur alimentaire (1) Ensemble des questions ESG (1)

Notons que deux de ces manufacturiers de fonds ont également indiqué que leurs préoccupations extra-financières se manifestent aussi en fonction des problématiques spécifiques des entreprises desquelles elles achètent des actions.

Résolutions d'actionnaires

Les résolutions d'actionnaires font partie des stratégies de deux manufacturiers de fonds (28,6 % de ceux qui misent sur l'activisme actionnarial). Ces résolutions mettaient de l'avant tant la gouvernance (2), les conditions de travail (2), les pratiques environnementales (2) que le respect des droits humains (1).

Désinvestissement

Finalement, quatre manufacturiers de fonds (57,1 % de ceux qui optent pour l'activisme actionnarial) ont déjà choisi le désinvestissement, et ce, pour les raisons suivantes :

- problèmes de gouvernance;
- engagement dans des activités faisant l'objet d'une exclusion;
- absence d'amélioration quant aux enjeux ESG et/ou le défaut de les prendre en compte.

Fonds de capital de développement

Les deux fonds de capital de développement qui mettent en œuvre des pratiques de placement responsable ont recours à l'activisme actionnarial.

Exercice des droits de vote

L'un d'eux affirme exercer ses droits de vote en fonction de considérations extra-financières. Ses décisions lors de cet exercice sont guidées tant par la gouvernance, les conditions de travail, le respect des droits humains, que les pratiques environnementales.

Dialogue/collaboration avec les entreprises

Les deux fonds de capital de développement ont mis en œuvre des pratiques de dialogue/collaboration. Tous les deux orientent leurs démarches auprès des entreprises en fonction des quatre préoccupations extra-financières susmentionnées.

Résolutions d'actionnaires

Un de ces fonds indique avoir déjà proposé ou été partie prenante à des résolutions d'actionnaires.

Désinvestissement

Concernant le désinvestissement, un fonds de capital de développement y a eu recours en expliquant que les valeurs du fonds n'étaient alors plus rencontrées par l'entreprise dont il détenait des actions.

3.2.3 Dates de mises en œuvre de l'exercice des droits de vote et du dialogue avec les entreprises

Le tableau 3.27 met en relief les résultats de notre sondage quant aux dates de mise en œuvre, par les différentes catégories d'acteurs, de l'exercice de leurs droits de vote, d'une part et d'autre part, de démarches de dialogue avec les entreprises dont ils sont actionnaires.

Tableau 3.27**Dates de mise en œuvre de l'exercice des droits de vote et de démarches de dialogue avec les entreprises**

Type d'organisations		Droit de vote			Dialogue		
		Avant 2000	2000-2005	Après 2005	Avant 2000	2000-2005	Après 2005
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	-	6	5	-	2	3
	Compagnie d'assurances	-	-	1	-	-	1
	Fondations	-	-	1	-	-	1
	Communautés religieuses	-	1	1	1	-	1
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		-	7	8	1	2	6
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	3	4	3	2	1	2
	Fonds communs de placement	-	3	3	-	4	2
	Fonds capital développement	-	-	1	1	-	1
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		3	7	7	3	5	5
TOTAL		3	14	15	4	7	11

Les données de ce tableau nous indiquent que :

- les 15 investisseurs institutionnels ainsi que 14 des 17 gestionnaires d'actifs ayant indiqué la date de mise en œuvre de l'exercice de leurs droits de vote le font depuis 2000;
- les 2/3 des neuf investisseurs institutionnels ayant indiqué la date de mise en œuvre de démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, dont elles sont actionnaires, entreprennent de telles démarches depuis 2006;
- la majorité des 13 gestionnaires d'actifs ayant indiqué la date de mise en œuvre de démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, dont elles sont actionnaires, ont recours à de telles démarches depuis 2000.

3.2.4 Recours à des intervenants externes pour l'exercice des droits de vote et pour le dialogue avec les entreprises

Nous avons colligé dans le tableau 3.28 les nombres de répondants, par catégorie d'acteurs, qui ont recours aux services d'intervenants externes pour les appuyer, d'une part, dans l'exercice de leurs droits de vote et, d'autre part, dans les démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises dont ils sont actionnaires

Tableau 3.28

Recours à des intervenants externes pour l'exercice des droits de vote et les démarches de dialogue avec les entreprises

Type d'organisations		Droit de vote		Dialogue	
		Intervenants externes Oui	Non	Intervenants externes Oui	Non
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	9	3	3	3
	Compagnie d'assurances	-	1	1	-
	Fondations	1	-	1	-
	Communautés religieuses	2	-	2	-
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		12	4	7	3
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	8	1	5	2
	Fonds communs de placement	4	2	2	4
	Fonds capital développement	1	-	2	-
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		13	3	9	6
TOTAL		25	7	16	9

Les données figurant dans ce tableau nous révèlent que la majorité des 32 répondants à la question concernant le recours à des intervenants externes pour l'exercice de leurs droits de vote (78,1 %) ainsi que la majorité des 25 répondants à la question ayant trait aux démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, dont ils sont actionnaires, (64 %) font appel à de tels intervenants.

3.3 Politique formelle de placement responsable

Bien que n'étant pas une stratégie de placement comme telle, l'adoption d'une politique formelle à cet égard représente une institutionnalisation du placement responsable, c'est-à-dire l'insertion du placement responsable dans la structure officielle de l'organisation. Nous l'avons donc ajouté aux deux principales pratiques de placement responsable.

Des 43 répondants ayant adopté des pratiques de placement responsable, 22 semblent avoir adopté une telle politique – neuf investisseurs institutionnels et 13 gestionnaires d'actifs –, soit un peu plus de la moitié.

3.3.1 Investisseurs institutionnels

Neuf investisseurs institutionnels sur les 21 ayant adopté des pratiques en matière de placement responsable, soit 42,9 % d'entre eux, ont précisé avoir mis en œuvre une politique formelle de placement responsable. L'un d'eux cependant ne nous en laisse pas percevoir le contenu. Il s'agit de six caisses de retraite, d'une compagnie d'assurances et de deux fondations.

Caisses de retraite

Les six caisses de retraite, qui ont affirmé avoir une politique formelle en matière de placement responsable, représentent 42,9 % des 14 caisses de retraite ayant mis en œuvre des pratiques de placement responsable.

Le tableau qui suit donne un aperçu des éléments contenus dans ces six politiques selon qu'elles sont énoncées par des caisses du secteur public/parapublic ou du secteur privé.

Tableau 3.29**Politiques de placement responsable des caisses de retraite**

Type de caisses de retraite	Éléments des politiques de placement responsable
4 caisses de retraite du secteur public/parapublic	Stratégie de tamisage extra-financier (2) Exercice des droits de vote (2) Critères de sélection des gestionnaires (2) Démarches de dialogue avec les entreprises (1) « Collaboration avec d'autres afin d'encourager l'inclusion de critères ESG dans les processus de gestion des placements » (1)
2 caisses de retraite du secteur privé	Exercice des droits de vote (2) « Lignes directrices pour l'intégration des facteurs ESG à la gestion de portefeuille » (1) « Ébauche de lignes directrices selon les principes de CERES et Sullivan » et vérification annuelle de la conformité des droits de vote à celles-ci (1) Engagement corporatif/actionnarial : démarches de dialogue et dépôt de résolutions d'actionnaires (1) Divulgaration de l'information de la part des entreprises : « la caisse de retraite requiert de la part des sociétés des améliorations qualitatives et quantitatives en matière de divulgation » (1)

Compagnie d'assurances

La compagnie d'assurances qui a répondu à notre sondage a une politique formelle de placement responsable depuis 2006. Les éléments de celle-ci ont trait à la stratégie de tamisage extra-financier et à la procédure à suivre dans le cas de non-conformité des placements détenus par rapport à la politique formelle.

Fondations

Deux des trois fondations ayant adopté des stratégies en matière de placement responsable ont affirmé avoir mis en œuvre une politique formelle de placement responsable, l'une en février 2007 et l'autre en avril 2010.

Toutefois, seule l'une d'elles nous a fourni un aperçu de son contenu qui inclut d'abord une philosophie d'investissement qui s'appuie sur sa mission. Outre les lignes directrices en matière de rendement financier, elle mise sur un tamisage par le biais de la prise en compte d'enjeux de gouvernance et de responsabilité sociale des entreprises. Sur la base de ces enjeux extra-financiers, elle exerce aussi ses droits de vote, mène des démarches de dialogue et désinvestit si nécessaire. Cette politique comporte également une composante reliée à l'investissement solidaire qui prend la forme d'un fonds cumulant jusqu'à 1 % des actifs de la fondation. Finalement, des directives sont émises quant aux rôles et responsabilités du conseil d'administration, du comité d'investissement et du gestionnaire externe.

Communautés religieuses

Des trois communautés religieuses ayant adopté des pratiques de placement responsable, aucune n'a mis en œuvre une politique formelle de placement responsable.

3.3.2 Gestionnaires d'actifs

Treize gestionnaires d'actifs sur les 22 ayant adopté des stratégies en matière de placement responsable, soit 69,1 % d'entre eux, ont affirmé avoir mis en œuvre une politique formelle de placement responsable. Il s'agit de huit sociétés de gestion, quatre manufacturiers de fonds de placement et un fonds de capital de développement.

Sociétés de gestion

Parmi les 12 sociétés de gestion qui ont adopté des pratiques en matière de placement responsable, huit (soit 66,7 %) ont indiqué avoir mis en œuvre une politique formelle de placement responsable, alors qu'une neuvième compte formaliser son approche au cours des 12 prochains mois. De façon plus précise, les éléments de ces huit politiques se profilent comme suit :

Tableau 3.30**Politiques de placement responsable des sociétés de gestion**

	Éléments des politiques de placement responsable
Sociétés de gestion	Stratégie de tamisage extra-financier (7) incluant la prise en compte de facteurs ESG (5) Démarches de dialogue avec les entreprises (2) Exercice des droits de vote (2) Stratégie de désinvestissement (2) Principes relatifs à l'investissement responsable (1) Formation des gestionnaires (1) Mécanismes de consultation auprès des clients (1) Rôle des intervenants de la société de gestion : conseil d'administration, direction, gestionnaires et clients (1)

On constate que cinq des sept sociétés de gestion misant une politique de tamisage extra-financier procèdent à ce dernier notamment en prenant en compte les facteurs ESG. Il nous faut également ajouter que l'une de ces sociétés de gestion fait état d'un processus très détaillé d'analyse et d'intégration de ces facteurs.

Fonds communs de placement

Des sept manufacturiers de fonds de placement qui ont mis en œuvre des pratiques en matière de placement responsable, quatre, soit 57,1 % d'entre eux, se sont dotés d'une politique formelle de placement responsable.

Seuls trois de ces quatre manufacturiers de fonds nous ont précisé les grandes lignes exposées dans le tableau ci-dessous.

Tableau 3.31**Politiques de placement responsable des fonds communs de placement**

	Éléments des politiques de placement responsable
Fonds communs de placement	Stratégie de tamisage extra-financier (3) incluant la prise en compte de facteurs ESG (2) Exercice des droits de vote (2) Démarches de dialogue avec les entreprises (1)

Fonds de capital de développement

Un des deux fonds de capital de développement ayant adopté des pratiques en matière de placement responsable affirme avoir mis en œuvre une politique formelle de placement responsable. Cette politique mise notamment sur le développement durable, le respect des droits humains, le consentement éclairé ainsi que le droit d'association. Cette politique prévoit :

- une stratégie de tamisage extra-financier;
- une politique d'exercice des droits de vote;
- des démarches de dialogue avec les entreprises;
- une « revue annuelle des titres en portefeuille par une firme externe ».

3.3.3 Dates de mise en œuvre des politiques de placement responsable

Le tableau ci-dessous met en relief les dates de mise en œuvre des politiques de placement responsable indiquées par les diverses catégories de répondants à notre sondage.

Tableau 3.32**Dates de mise œuvre des politiques de placement responsable**

Type d'organisations		Avant 2000	2000-2005	Après 2005
Investisseurs institutionnels	Caisses de retraite	-	1	3
	Compagnie d'assurances	-	-	1
	Fondations	-	-	2
	Communautés religieuses	-	-	-
SOUS-TOTAL Investisseurs institutionnels		-	1	6
Gestionnaires d'actifs	Sociétés de gestion	-	4	2
	Fonds communs de placement	1	1	-
	Fonds capital développement	-	-	-
SOUS-TOTAL Gestionnaires d'actifs		1	5	2
TOTAL		1	6	8

Les résultats figurant dans ce tableau nous révèlent que presque tous les répondants à cette question ont mis en œuvre leur politique de placement responsable en 2000 ou après.

3.4 Adhésion à des principes de placement responsable

Outre la politique formelle en matière de placement responsable, l'activisme actionnarial et le tamisage, une quatrième pratique de placement responsable peut être recensée : l'adhésion à des principes liés au placement responsable et/ou le fait d'être membre d'une organisation

faisant la promotion de ces thèmes extra-financiers. On peut ici penser au fait d'être signataire des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU, d'adhérer au Carbon Disclosure Project, etc. Ce type d'adhésion démontre en effet l'intérêt manifeste d'une organisation à l'égard du placement responsable, voire sa volonté à s'engager dans une démarche responsable concernant des préoccupations extra-financières qu'elle entend mettre de l'avant auprès des entreprises dont elle est actionnaire. Cette pratique favorise en outre la discussion entre les divers acteurs de cette industrie naissante et une sensibilisation auprès de ceux qui n'en font pas partie, sans compter le rayonnement que peut générer ce type de rencontres/forum auprès d'un public plus large.

Des 43 répondants ayant adopté des pratiques de placement responsable, 29, soit 67,4 % d'entre eux, ont adhéré à des principes de placement responsable ou sont membres d'une organisation faisant la promotion de thèmes qui y sont reliés.

Parmi ceux-ci, on retrouve notamment :

- 19 signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI);
- 11 adhérents au Carbon Disclosure Project (CDP) dont 3 sont aussi impliqués dans le Water Disclosure Project;
- 9 membres de l'Association pour l'investissement responsable/Social Investment Organization du Canada (AIR/SIO);
- 6 membres de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises/Canadian Coalition for Good Governance (CCSGE/CCGG);
- 4 adhérents aux principes de la Global Reporting Initiative (GRI);
- 4 membres du Regroupement pour la responsabilité sociale des entreprises (RRSE);
- 3 adhérents à l'Initiative boréale canadienne/Canadian Boreal Initiative (IBC/CBI);
- 3 membres de l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives/Extractive Industries Transparency Initiative (ITIE/EITI);
- 2 membres de la United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI);
- 2 membres du International Corporate Governance Network (ICGN);
- 2 membres du regroupement Euresa, rassemblement européen d'assureurs d'Économie Sociale;
- 2 participants au Forest Footprint Disclosure Project (FFD);
- 2 adhérents aux principes de la Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES).

Enfin, d'autres principes et organisations ont été mentionnés par un seul répondant; nous les indiquerons ci-dessous, au fur et à mesure de notre exploration des réponses par types d'acteurs.

3.4.1 Investisseurs institutionnels

Onze investisseurs institutionnels sur les 21 ayant adopté des pratiques de placement responsable, soit 52,4 % d'entre eux, ont adhéré à des principes de placement responsable ou sont membres d'une organisation faisant la promotion de certains thèmes extra-financiers. Les plus importants d'entre eux sont les PRI (23,8 %) et le RRSE (19 %).

Tableau 3.33

Pratiques d'adhésion à des principes ou à des organisations des investisseurs institutionnels

	Investisseurs Institutionnels				
	Caisses de retraite	Compagnie d'assurances	Fondations	Communautés religieuses	Total
Pratiques de PR	14	1	3	3	21
Adhésion (%)⁴⁰	6 (42,9 %)	1 (100 %)	1 (33,3 %)	3 (100 %)	11 (52,4 %)
PRI	4	1	-	-	5
RRSE	-	-	1	3	4
GRI	2	-	-	-	2
CERES	2	-	-	-	2
CDP	1	-	-	-	1
CCSGE/CCGG	1	-	-	-	1
AIR/SIO	1	-	-	-	1
Principes Sullivan	1	-	-	-	1
IBC/CBI	1	-	-	-	1
ITIE/EITI	1	-	-	-	1
Initiative pour la finance responsable	1	-	-	-	1
Committee on Worker Capital (CWC)	1	-	-	-	1
Euresa	1	-	-	-	1
Unanima International	-	-	-	1	1

⁴⁰ Les pourcentages de cette ligne sont calculés en fonction des chiffres de la ligne précédente « Pratiques de PR ».

Parmi ces investisseurs institutionnels, on retrouve six des 14 caisses de retraite qui ont des pratiques de placement responsable, soit 42,9 % d'entre elles; il s'agit de quatre caisses du secteur public/parapublic et de deux caisses du secteur privé.

Notons en outre que les trois communautés religieuses sont membres du RRSE, lequel est signataire des PRI et membre de l'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR).

3.4.2 Gestionnaires d'actifs

Des 22 gestionnaires d'actifs ayant adopté des pratiques de placement responsable, 18, soit 81,8 % d'entre eux, ont adhéré à des principes de placement responsable ou sont membres d'une organisation faisant la promotion de certains thèmes extra-financiers. Comparés aux investisseurs institutionnels, ces acteurs sont donc plus enclins à opter pour ce type d'engagement.

Parmi les plus populaires auprès des gestionnaires d'actifs, on retrouve : les PRI (63,6 %⁴¹), le Carbon Disclosure Project (CDP) (55,5 %), l'Association canadienne pour l'investissement responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO) (44,4 %) et la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises/Canadian Coalition for Good Governance (CCSGE/CCGG) (27,8 %). Le tableau qui suit fait état de leur répartition par type de gestionnaires d'actifs ainsi que celle des autres principes auxquels ils adhèrent ou organisations dont ils sont membres.

⁴¹ Ce pourcentage et les trois suivants sont calculés en fonction du nombre de gestionnaires d'actifs adhérents ou membres, soit 18.

Tableau 3.34

Pratiques d'adhésion à des principes ou à des organisations des gestionnaires d'actifs

	Gestionnaires d'actifs			
	Sociétés de gestion	Fonds de placement	Fonds capital développement	Total
Pratiques de PR	13	7	2	22
Adhésion (%)⁴²	10 (76,9 %)	7 (100 %)	1 (50 %)	18 (81,8 %)
PRI	9	4	1	14
CDP	6	4	-	10
AIR/SIO	3	5	-	8
CCSGE/CCGG	2	3	-	5
Water Disclosure Project	2	1	-	3
UNEP-FI	1	1	-	2
FFD	1	1	-	2
ICGN	1	1	-	2
GRI	-	1	1	2
ITIE/EITI	1	-	-	1
OIT	1	-	-	1
Conseil principal de la forêt boréale	-	1	-	1
Investor Network on Climate Risk	-	1	-	1
Sustainable Stock Exchanges	-	1	-	1
Pacte Mondial des Nations Unies	-	-	1	1
Fair Labor Association (FLA)	1	-	-	1

⁴² Les pourcentages de cette ligne sont calculés en fonction des chiffres de la ligne précédente « Pratiques de PR ».

Code européen de transparence ISR	1	-	-	1
Euresa	-	-	1	1
Investors' Statement on Transparency in the Extractives Sector	1	-	-	1
Investor Statement on Sustainability Reporting in Emerging Markets (ISSR EM)	1	-	-	1
Investor Collaboration on Oil Sands (ICOS)	1	-	-	1
The Copenhagen Communique on Climate Change (CCCC)	1	-	-	1
2009 Investors Statement on a Global Agreement on Climate Change (ISGACC)	1	-	-	1
Eurosif	1			1
Belsif (Belgique)	1	-	-	1
Swesif (Suède)	1	-	-	1
VBDO (SIF Pays-Bas)	1	-	-	1
FNG (SIF Allemagne)	1	-	-	1
RIAA (SIF Australie)	1	-	-	1
ORSE (Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises)	1	-	-	1
Responsible Jewellery Council	-	1	-	1
Voice (réseau d'investisseurs socialement responsables)	-	-	1	1

Outre les diverses organisations mentionnées dans ce tableau, un des manufacturiers de fonds de placement précise qu'il a mis en œuvre une stratégie de collaboration impliquant des investisseurs et des parties prenantes qui partagent les mêmes préoccupations. Le groupe, qui s'est ainsi constitué, permet, non seulement de partager l'information disponible, mais également de former des coalitions plus fortes pour réclamer des améliorations aux politiques environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises, aux normes des industries, aux politiques publiques et aux réglementations nationales et internationales.

3.5 Autres pratiques de placement responsable

Outre celles faisant l'objet des quatre sections précédentes de ce chapitre, quelques autres pratiques de placement responsable ont été mises en œuvre par les répondants à notre enquête:

- deux répondants (une caisse de retraite et un fonds de capital de développement) ont précisé qu'ils rédigeaient un rapport annuel selon les directives de la Global Reporting Initiative (GRI);
- quatre sociétés de gestion ont souligné qu'elles avaient créé des fonds de placement responsable et l'une d'entre elles a obtenu une certification pour 19 de ses fonds;
- une société de gestion qui s'est dotée d'une politique de placement responsable propose à ses clients institutionnels « un modèle de politique de placement » mettant de l'avant les critères suivants :
 - exclusion « des entreprises qui ne répondent pas aux critères retenus par des groupes semblables au RRSE »;
 - exclusion « des entreprises qui ne respectent pas le personnel qu'elles emploient »;
 - exclusion « des entreprises dont l'activité principale consiste à fabriquer des armes »;
 - exclusion « des entreprises qui ne respectent pas l'environnement »;
 - « donner la priorité à la justice sociale de même qu'au respect et à la qualité de la vie ».

Notons par ailleurs que certains répondants (caisse de retraite, fondations, société de gestion, fonds commun de placement) ont aussi indiqué qu'ils mettaient aussi en œuvre des pratiques de finance solidaire, sans compter l'investissement sous forme de capital de développement qui est la principale activité des fonds de capital de développement.

3.6 Obstacles à la mise en œuvre de pratiques de placement responsable

Alors que 43 des 57 répondants à notre sondage ont affirmé mettre en œuvre des pratiques de placement responsable, 14 ont plutôt indiqué qu'ils ne le faisaient pas, soit 24,6 % de l'ensemble des répondants. Nous les avons alors questionnés quant aux obstacles qui les empêchaient de faire du placement responsable. Plus précisément, la question suivante leur a été posée :

Si vous n'avez pas mis en œuvre des pratiques de placement responsable, veuillez indiquer les principaux obstacles à la mise en œuvre de stratégies en matière de placement responsable.

Les choix de réponses suivants leur ont par ailleurs été proposés :

Situation financière défavorable

Situation juridique inadéquate

Manque d'information sur le sujet

Manque de formation des gestionnaires

Autres (veuillez préciser)

En réponse à notre question, les cinq obstacles suivants ont été invoqués par ces répondants (principalement des investisseurs institutionnels):

- le manque d'information sur le sujet;
- le manque de formation des gestionnaires;
- le manque de ressources humaines;
- la situation financière défavorable;
- l'impératif de maximisation du rendement

Alors que des obstacles plus structurels ont aussi été allégués :

- les contraintes gouvernementales d'une fondation;
- le vieillissement des membres d'une communauté religieuse.

Enfin, d'autres obstacles semblent davantage révéler une perception des pratiques de placement responsable qui tend à infléchir une volonté moins déterminée à offrir des produits et/ou des services en lien avec ces pratiques, notamment :

- le caractère flou ou ambigu du concept d'investissement responsable;
- le caractère discutable et difficilement applicable des techniques et critères auxquels l'investissement responsable fait appel;
- le fait que ces pratiques devraient plutôt relever du rôle de l'État;
- la non-matérialité de l'impact de la responsabilité sociale d'une entreprise sur sa performance financière;
- le fait que les clients n'ont pas exprimé de demande en ce sens.

Conclusion

Les résultats de la présente étude ont permis de mettre en lumière les caractéristiques des pratiques actuelles de placement responsable des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs afin de mieux les comprendre. Mais en plus de faire ressortir les détails de ces pratiques, ils nous permettent aussi de constater que les pratiques de placement responsable constituent une tendance de plus en plus marquée au Québec.

En effet, il ressort de la présente étude que ces pratiques sont maintenant courantes, impliquant non seulement des actifs importants – près de 162 milliards de dollars canadiens –, mais aussi une part de plus en plus grande – 83,1 % – des actifs de ceux qui disent pratiquer le placement responsable d'une façon ou d'une autre.

Il ressort aussi de la présente étude que ces pratiques sont en pleine évolution. Ainsi, il a été mis en lumière que les processus d'évaluation des placements se complexifient, allant bien au-delà d'un simple tamisage positif ou négatif, pour intégrer des critères extra-financiers multiples (notamment les critères ESG) et des modes d'évaluation plus complets et sophistiqués. Il ressort que les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs deviennent par ailleurs de plus en plus proactifs, tendant pour la majorité à pratiquer l'activisme actionnarial et ce, non seulement en exerçant leurs droits de vote et en proposant des résolutions d'actionnaires, mais aussi en adoptant la voie plus innovante et constructive qu'est le dialogue avec les entreprises. Et si les pratiques semblent dans plusieurs cas précéder l'adoption de politiques formelles en matière de placement responsable, il n'en demeure pas moins qu'un nombre croissant d'investisseurs institutionnels et de gestionnaires d'actifs disent démontrer et appuyer leur engagement à exercer leurs placements de façon responsable par l'adhésion à des principes ou associations reconnus en la matière.

Enfin, cette étude permet de constater que ces pratiques se multiplient, de par le fait que les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs tendent à ne pas se cantonner à une seule stratégie, mais recourent simultanément à plusieurs stratégies de placement responsable.

Demandes de placement responsable

Si notre étude dresse donc le portrait d'une tendance – l'offre de placement responsable – qui semble être là pour rester et se développer, qu'en est-il de l'évolution future des demandes de placement responsable? Notre sondage nous a à cet effet permis de recueillir des renseignements concernant les demandes en matière de placement responsable. Nous avons ainsi interrogé⁴³ les divers acteurs que nous avons contactés sur leurs clients et la demande de ces derniers pour des produits et/ou services de placement responsable.

Dans une optique plus prospective, nous leur avons aussi demandé s'ils prévoient que ce type de demande augmentera au cours des cinq prochaines années et si oui, de la part quels types de clients ils estiment qu'elles proviendront majoritairement.

Selon 36⁴⁴ des 44 répondants qui ont répondu à cette question (81,8 %), les demandes de placement responsable augmenteront.

Plus précisément, ces répondants estiment que :

- les principaux demandeurs éventuels de produits et/ou services de placement responsable seront les caisses de retraite, suivies des individus;
- les fortunes ou fiducies privées seront les moins susceptibles d'augmenter leurs demandes de placement responsables, lesquelles resteraient ainsi plutôt stables;
- les demandes des communautés religieuses en matière de placement responsable pourraient selon eux diminuer, alors que celles sociétés de gestion pourraient au contraire augmenter sensiblement.

Ces résultats à nos questions concernant la clientèle actuelle et éventuelle des répondants qui prévoient que les demandes de produits de placement responsable augmenteront indiquent donc que cette augmentation proviendra de certains types de clients. D'autres catégories de clients semblent, aux yeux de ces répondants, moins susceptibles de contribuer à accroître ces demandes.

⁴³ Voir Annexe A.

⁴⁴ Ces 36 répondants se répartissent comme suit : 17 investisseurs institutionnels (11 caisses de retraite, une compagnie d'assurances, trois fondations et deux communautés religieuses) et 19 gestionnaires d'actifs (11 sociétés de gestion, sept manufacturiers de fonds de placement et un fonds de capital de développement). Les 8 répondants qui ont coché « non » à cette question sont cinq caisses de retraite et trois fondations.

Tableau 4.1**Clientèles et demandes en matière de placement responsable**

Type d'organisations	Clientèle générale actuelle	Demandes PR actuelles	Demandes PR prévues	Augmentation/ Diminution
Caisses de retraite	27	13	20	+7
Individus	19	14	13	-1
Communautés religieuses	17	14	10	-4
Fondations et OBNL	17	9	10	+1
Fortunes ou fiducies privées	14	4	4	-
Sociétés de gestion	10	2	7	+5
Autres	5	5	1	-4

Limites de notre étude

Toute étude comporte ses limites et la nôtre ne fait pas exception à cet égard. L'examen de certaines réponses à notre questionnaire ainsi que des questions posées par des répondants sur celui-ci nous permettent d'en repérer quelques-unes :

- La notion de placement responsable ne semblait pas toujours bien comprise, les acteurs de ce secteur d'activités étant plus habitués à l'appellation « investissement socialement responsable ».
- La question sur la politique formelle de placement semble avoir généré des réponses qui n'étaient pas toujours pertinentes; il est ainsi possible que certains répondants aient mentionné certaines pratiques qui ne sont cependant pas inscrites dans un document formel.

- Pour plusieurs répondants, le terme « tamisage » signifie l'application de critères d'exclusion et/ou d'inclusion et parfois l'approche *best in class*; alors que nous l'avons utilisé dans un sens plus large qui inclut l'analyse multicritères des risques extra-financiers (notamment la prise en compte des facteurs ESG).
- Les questions sur les actifs « québécois » ont pu être mal comprises. Alors que nous souhaitons identifier les actifs provenant d'épargnants ou d'investisseurs institutionnels québécois, il est possible que certains répondants aient plutôt indiqué les montants de leurs actifs placés au Québec.

Concernant le questionnaire, il nous faut aussi mentionner que le fait de ne pas avoir disposé d'une version anglaise au tout début des envois a sûrement empêché certaines organisations de nous répondre.

Le calcul des actifs n'est pas non plus sans failles. Un des principaux problèmes est sans doute, comme en 2006, le risque de double comptage. En effet, on se rend bien compte de ce phénomène lorsqu'on sait que certains investisseurs institutionnels, qui nous ont fourni les montants de leurs actifs, ont confié ces actifs à des sociétés de gestion qui nous ont aussi fourni les montants de leurs actifs lesquels incluaient donc ceux en provenance de ces investisseurs québécois. Pour éviter la surestimation des actifs qui en découle, il est clair que nous ne pouvons, sans contrevenir à l'anonymat, demander aux investisseurs les noms de leurs gestionnaires et à ces derniers ceux de leurs clients.

Qui plus est, les totaux des actifs que nous présentons dans ce rapport sont très partiels étant donné le peu de répondants qui nous les ont fournis. Certains manufacturiers de fonds de placement nous ont d'ailleurs indiqué à cet égard qu'ils ne pouvaient distinguer la portion de leurs actifs provenant du Québec.

Par ailleurs, bien que cette enquête sur le placement responsable au Québec ne soit pas la première, le processus d'élaboration des listes de répondants pourrait encore être amélioré et systématisé. Ainsi, malgré le recours aux listes précédentes, les références de personnes dans le domaine et les recherches internet, le repérage des acteurs et de la personne la plus apte à répondre à notre questionnaire demeure une tâche fastidieuse qui peut difficilement couvrir de façon exhaustive les acteurs susceptibles d'avoir des pratiques de placement responsable.

ANNEXE A

Questionnaire 2010 sur les pratiques de placement responsable au Québec⁴⁵

Nous nous engageons à ce que les renseignements que vous fournirez sur votre organisation demeurent confidentiels. Ils ne seront diffusés que d'une façon agrégée, c'est-à-dire cumulés par question avec ceux des autres répondants.

N'hésitez pas à communiquer avec nous, si vous avez besoin de précisions sur le questionnaire ci-joint.

Louise Campeau 450-463-1835, poste 61889; louise.campeau@usherbrooke.ca

Acceptez-vous de participer à cette étude?

1. Renseignements généraux

1.1 Nom de l'organisation :

1.2 Coordonnées :

Adresse :

Ville :

Province :

Code postal :

Site web :

Courriel :

Téléphone :

1.3 Personne ressource :

Nom :

Titre :

Courriel :

1.4 À quelle(s) catégorie(s) vous identifiez-vous?

Société de gestion

Caisse de retraite

Fondation

⁴⁵ Cette version du questionnaire vous permettra de connaître les différentes questions auxquelles vous devrez répondre. Veuillez noter que la formulation ainsi que les numéros des questions ne sont pas nécessairement les mêmes que dans le questionnaire en ligne. De plus, l'ordre des questions peut aussi varier, car vous n'aurez pas à répondre à certaines questions selon votre réponse à une question précédente.

Communauté religieuse
Fonds de placement
Autre (veuillez préciser)

1.5 Veuillez indiquer, s'il y a lieu, les types de clients dont vous gérez les actifs.

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

1.6 De quel(s) type(s) de clients proviennent majoritairement les demandes pour des produits de placement responsable?

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

1.7 Prévoyez-vous que les demandes en matière de placement responsable augmenteront au cours des 5 prochaines années?

1.8 Si oui, de quel(s) type(s) de clients proviendront-elles majoritairement?

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

2. Pratiques de placement responsables

2.1 Avez-vous mis en œuvre des stratégies en matière de placement responsable (ex.: tamisage extra-financier, analyse multicritères (facteurs ESG), politique de droit de vote, dialogue/collaboration avec les entreprises, etc.)?

2.2 Si non, veuillez indiquer les principaux obstacles à la mise en œuvre de stratégies en matière de placement responsable.

Situation financière défavorable

Situation juridique inadéquate

Manque d'information sur le sujet

Manque de formation des gestionnaires

Autres (veuillez préciser)

2.3 Si oui, avez-vous une politique formelle de placement responsable?

Et si vous avez une telle politique, veuillez en indiquer la date de la mise en œuvre et les principaux éléments.

2.4 Utilisez-vous une stratégie de tamisage extra-financier ou une analyse multicritères (application de critères d'inclusion ou d'exclusion; prise en compte des facteurs ESG)?

Si oui, depuis quelle année appliquez-vous une stratégie de tamisage extra-financier ou une analyse multicritères (facteurs ESG)?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de votre stratégie de tamisage extra-financier ou de votre analyse multicritères (facteurs ESG), faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

2.5 Pour procéder à ce tamisage extra-financier, misez-vous sur des critères extra-financiers spécifiques d'exclusion et/ou d'inclusion?

Si oui, quels sont vos principaux critères d'exclusion?

Tabac

Alcool

Nucléaire

Armement

Jeux de hasard

Pornographie

Autres (veuillez préciser)

Si vous faites appel à des critères d'exclusion, veuillez spécifier, s'il y a lieu, le seuil requis pour qu'un placement soit exclu, en termes de pourcentage des revenus reliés aux domaines de production ciblés.

Tabac

Alcool

Nucléaire

Armement

Jeux de hasard

Pornographie

Autres (veuillez préciser)

Et quels sont vos principaux critères extra-financiers d'inclusion?

Relations de travail

Pratiques environnementales

Implication communautaire

Éthique et gouvernance

Droits de la personne

Autres (veuillez préciser)

2.6 Pour procéder à ce tamisage extra-financier, misez-vous sur une analyse des risques extra-financiers (ex. : prise en compte des facteurs ESG)?

Si oui, veuillez en décrire les principaux thèmes et processus.

2.7 Avez-vous mis en place une stratégie d'exercice de droit de vote?

Si oui, depuis quelle année appliquez-vous une stratégie de droit de vote?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de votre stratégie de droit de vote, faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

Veuillez indiquer les principaux thèmes extra-financiers qui vous préoccupent dans l'exercice de votre droit de vote.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.8 Parmi vos actions en matière de placement responsable, comptez-vous des pratiques de dialogue/collaboration avec les entreprises?

Si oui, depuis quelle année, des pratiques de dialogue/collaboration avec les entreprises font-elles partie de vos actions en matière de placement responsable?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de vos démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

Veuillez indiquer les principaux thèmes extra-financiers qui vous préoccupent et préciser en quelle(s) année(s) vous avez initié ou participé à de tels dialogues ou collaborations.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.9 Avez-vous proposé ou été partie prenante à des résolutions d'actionnaires?

Si oui, veuillez indiquer sur quels thèmes extra-financiers portaient les résolutions et en quelle(s) année(s) vous avez proposé ou été partie prenante à ces résolutions d'actionnaires.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.10 Avez-vous déjà opté pour une stratégie de désinvestissement?

Si oui, veuillez expliquer quand et pourquoi vous avez opté pour une stratégie de désinvestissement.

2.11 Avez-vous adhéré à des principes de placement responsable ou êtes-vous membre d'une organisation faisant la promotion de certains thèmes extra-financiers qui vous préoccupent (ex.: Principes pour l'Investissement Responsable. Carbon Disclosure Project, etc.)?

Si oui, veuillez les nommer.

2.12 Avez-vous mis en œuvre des stratégies en matière de placement responsable autres que celles déjà mentionnées jusqu'ici dans ce questionnaire?

Si oui, veuillez les décrire.

2.13 Qui gère les actifs de vos placements responsables?

Gestion interne

Gestion externe

Ne sais pas

Ne s'applique pas

Si la gestion de vos actifs se fait à l'externe, à quels types de fournisseurs de services financiers faites-vous appel?

Sociétés de gestion

Fonds de placement

Ne sais pas

Ne s'applique pas

Autres (veuillez préciser)

Comment vous assurez-vous que cette gestion externe est faite en conformité avec vos choix en matière de placement responsable?

2.14 Avez-vous d'autres précisions ou remarques à formuler sur vos pratiques de placement responsable?

3. Actifs

3.1 Veuillez indiquer, si possible selon les types d'actifs, le total de vos actifs québécois (provenance québécoise) gérés en fonction de vos pratiques de placement responsable en date du 30 juin 2010.

Obligations
Actions canadiennes
Actions internationales
Immobilier
Alternatif
Autres (veuillez préciser)
TOTAL

3.2 Veuillez indiquer, si possible selon les types d'actifs, le total de tous vos actifs québécois (provenance québécoise) en date du 30 juin 2010.

Obligations
Actions canadiennes
Actions internationales
Immobilier
Alternatif
Autres (veuillez préciser)
TOTAL

3.3 Veuillez indiquer, si possible selon les types d'actifs, le total de tous vos actifs en date du 30 juin 2010.

Obligations
Actions canadiennes
Actions internationales
Immobilier
Alternatif
Autres (veuillez préciser)
TOTAL

Pour terminer, avez-vous des commentaires à formuler sur le questionnaire que vous venez de compléter?

MERCI BEAUCOUP!!!

ANNEXE B

Questionnaire 2010

sur les pratiques de placement responsable au Québec⁴⁶

Nous nous engageons à ce que les renseignements que vous fournirez sur votre organisation demeurent confidentiels. Ils ne seront diffusés que d'une façon agrégée, c'est-à-dire cumulés par question avec ceux des autres répondants.

N'hésitez pas à communiquer avec nous, si vous avez besoin de précisions sur le questionnaire ci-joint.

Louise Campeau 450-463-1835, poste 61889; louise.campeau@usherbrooke.ca

Acceptez-vous de participer à cette étude?

1. Renseignements généraux

1.1 Nom de l'organisation :

1.2 Coordonnées :

Adresse :

Ville :

Province :

Code postal :

Site web :

Courriel :

Téléphone :

1.3 Personne ressource :

Nom :

Titre :

Courriel :

1.4 À quelle(s) catégorie(s) vous identifiez-vous?

Société de gestion

Caisse de retraite

Fondation

⁴⁶ Cette version du questionnaire vous permettra de connaître les différentes questions auxquelles vous devrez répondre. Veuillez noter que la formulation ainsi que les numéros des questions ne sont pas nécessairement les mêmes que dans le questionnaire en ligne. De plus, l'ordre des questions peut aussi varier, car vous n'aurez pas à répondre à certaines questions selon votre réponse à une question précédente.

Communauté religieuse
Fonds de placement
Autre (veuillez préciser)

1.5 Veuillez indiquer, s'il y a lieu, les types de clients dont vous gérez les actifs.

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

1.6 De quel(s) type(s) de clients proviennent majoritairement les demandes pour des produits de placement responsable?

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

1.7 Prévoyez-vous que les demandes en matière de placement responsable augmenteront au cours des 5 prochaines années?

1.8 Si oui, de quel(s) type(s) de clients proviendront-elles majoritairement?

Caisses de retraite
Communautés religieuses
Fondations et OBNL
Fortunes ou fiducies privées
Sociétés de gestion
Individus
Ne s'applique pas
Ne sais pas
Autres (veuillez préciser)

2. Pratiques de placement responsables

2.1 Avez-vous mis en œuvre des stratégies en matière de placement responsable (ex.: tamisage extra-financier, analyse multicritères (facteurs ESG), politique de droit de vote, dialogue/collaboration avec les entreprises, etc.)?

2.2 Si non, veuillez indiquer les principaux obstacles à la mise en œuvre de stratégies en matière de placement responsable.

Situation financière défavorable

Situation juridique inadéquate

Manque d'information sur le sujet

Manque de formation des gestionnaires

Autres (veuillez préciser)

2.3 Si oui, avez-vous une politique formelle de placement responsable?

Et si vous avez une telle politique, veuillez en indiquer la date de la mise en œuvre et les principaux éléments.

2.4 Utilisez-vous une stratégie de tamisage extra-financier ou une analyse multicritères (application de critères d'inclusion ou d'exclusion; prise en compte des facteurs ESG)?

Si oui, depuis quelle année appliquez-vous une stratégie de tamisage extra-financier ou une analyse multicritères (facteurs ESG)?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de votre stratégie de tamisage extra-financier ou de votre analyse multicritères (facteurs ESG), faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

2.5 Pour procéder à ce tamisage extra-financier, misez-vous sur des critères extra-financiers spécifiques d'exclusion et/ou d'inclusion?

Si oui, quels sont vos principaux critères d'exclusion?

Tabac

Alcool

Nucléaire

Armement

Jeux de hasard

Pornographie

Autres (veuillez préciser)

Si vous faites appel à des critères d'exclusion, veuillez spécifier, s'il y a lieu, le seuil requis pour qu'un placement soit exclu, en termes de pourcentage des revenus reliés aux domaines de production ciblés.

Tabac

Alcool

Nucléaire

Armement

Jeux de hasard

Pornographie

Autres (veuillez préciser)

Et quels sont vos principaux critères extra-financiers d'inclusion?

Relations de travail

Pratiques environnementales

Implication communautaire

Éthique et gouvernance

Droits de la personne

Autres (veuillez préciser)

2.6 Pour procéder à ce tamisage extra-financier, misez-vous sur une analyse des risques extra-financiers (ex. : prise en compte des facteurs ESG)?

Si oui, veuillez en décrire les principaux thèmes et processus.

2.7 Avez-vous mis en place une stratégie d'exercice de droit de vote?

Si oui, depuis quelle année appliquez-vous une stratégie de droit de vote?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de votre stratégie de droit de vote, faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

Veuillez indiquer les principaux thèmes extra-financiers qui vous préoccupent dans l'exercice de votre droit de vote.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.8 Parmi vos actions en matière de placement responsable, comptez-vous des pratiques de dialogue/collaboration avec les entreprises?

Si oui, depuis quelle année, des pratiques de dialogue/collaboration avec les entreprises font-elles partie de vos actions en matière de placement responsable?

Pour vous appuyer dans la mise en œuvre de vos démarches de dialogue/collaboration avec les entreprises, faites-vous appel à des consultants ou organisations externes?

Veillez indiquer les principaux thèmes extra-financiers qui vous préoccupent et préciser en quelle(s) année(s) vous avez initié ou participé à de tels dialogues ou collaborations.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.9 Avez-vous proposé ou été partie prenante à des résolutions d'actionnaires?

Si oui, veuillez indiquer sur quels thèmes extra-financiers portaient les résolutions et en quelle(s) année(s) vous avez proposé ou été partie prenante à ces résolutions d'actionnaires.

Gouvernance

Conditions de travail

Respect des droits humains

Pratiques environnementales

Autres (veuillez préciser)

2.10 Avez-vous déjà opté pour une stratégie de désinvestissement?

Si oui, veuillez expliquer quand et pourquoi vous avez opté pour une stratégie de désinvestissement.

2.11 Avez-vous adhéré à des principes de placement responsable ou êtes-vous membre d'une organisation faisant la promotion de certains thèmes extra-financiers qui vous préoccupent (ex.: Principes pour l'Investissement Responsable. Carbon Disclosure Project, etc.)?

Si oui, veuillez les nommer.

2.12 Avez-vous mis en œuvre des stratégies en matière de placement responsable autres que celles déjà mentionnées jusqu'ici dans ce questionnaire?

Si oui, veuillez les décrire.

2.13 Qui gère les actifs de vos placements responsables?

Gestion interne

Gestion externe

Ne sais pas

Ne s'applique pas

Si la gestion de vos actifs se fait à l'externe, à quels types de fournisseurs de services financiers faites-vous appel?

Sociétés de gestion

Fonds de placement

Ne sais pas

Ne s'applique pas

Autres (veuillez préciser)

Comment vous assurez-vous que cette gestion externe est faite en conformité avec vos choix en matière de placement responsable?

2.14 Avez-vous d'autres précisions ou remarques à formuler sur vos pratiques de placement responsable?

Pour terminer, avez-vous des commentaires à formuler sur le questionnaire que vous venez de compléter?

MERCI BEAUCOUP!!!

ANNEXE C

Bonjour,

Le Groupe de recherche sur la finance socialement responsable, auquel participent la Chaire d'éthique appliquée de l'Université de Sherbrooke, l'Institut Karl Polanyi d'économie politique de l'Université Concordia et le Réseau de la finance solidaire et responsable CAP Finance, mène actuellement une étude afin de mettre à jour le **profil du placement et de l'investissement responsables au Québec**, lequel avait été réalisé en 2006 et dont vous trouverez la synthèse ci-jointe. Cette nouvelle étude est dirigée par Marguerite Mendell, directrice de l'Institut Karl Polanyi et vice-présidente de l'École des affaires publiques et communautaires de l'Université Concordia, ainsi que Allison Marchildon, professeure associée à la Chaire d'éthique appliquée de l'Université de Sherbrooke.

Nous sollicitons aujourd'hui votre participation à cette enquête, dont l'objectif consiste à identifier les caractéristiques du placement responsable au Québec et à suivre son évolution au fil des dernières années. Pour y parvenir, nous avons donc besoin de recueillir des données sur vos stratégies de placement responsable (politique, tamisage, dialogue avec les entreprises, etc.). Nous vous invitons par conséquent à répondre au questionnaire en ligne à l'adresse suivante : (*lien internet du questionnaire*)

Vous trouverez par ailleurs ci-joint un fichier Word du questionnaire que vous pourrez consulter, au besoin. Répondre au questionnaire en ligne ne devrait nécessiter qu'une trentaine de minutes de votre temps. Il serait grandement apprécié si vous pouviez le faire d'ici le [*date : environ 2 semaines après l'envoi de ce message*]

Veuillez prendre note que les renseignements que vous fournirez sur votre organisation demeureront confidentiels. Ils ne seront traités et publiés que d'une façon agrégée, par question ou par catégorie de répondants (sociétés de gestion, caisses de retraite, fondations, fonds de placement, etc.). Nous vous transmettrons une copie du rapport présentant les résultats de la présente enquête lorsque celui-ci sera finalisé.

Pour toute question supplémentaire, n'hésitez pas à contacter Louise Campeau, professionnelle de recherche responsable du dossier, par courriel à louise.campeau@usherbrooke.ca ou par téléphone au 450-463-1835, poste 61889.

Au nom de toute l'équipe, je vous remercie de votre précieuse collaboration.

Allison Marchildon
Professeure adjointe
Département de philosophie et d'éthique appliquée
Chaire d'éthique appliquée
Université de Sherbrooke
150, Place Charles-Lemoyne, Longueuil
allison.marchildon@usherbrooke.ca

