

La g erance à l'œuvre

Rapport annuel 2018 sur la gouvernance
et l'investissement responsable

Contenu :



Vote par procuration : statistiques sur les votes et points saillants



Dialogues sur les questions ESG : dialogues avec les entreprises sur les changements climatiques, la diversité des genres et d'autres enjeux



Planifier un avantage durable : résultats de notre troisième sondage annuel sur l'investissement responsable



Intégration des critères ESG aux titres à revenu fixe : aperçu de notre équipe des titres de créance de sociétés de catégorie investissement



Message du chef des placements

Nous sommes heureux de publier notre rapport annuel de 2018 sur les activités, les accomplissements et les progrès réalisés récemment pour respecter notre engagement en matière d'investissement responsable. RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) continue de croire que l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de placement, qui fait partie de notre devoir fiduciaire, améliorera le rendement à long terme de nos portefeuilles.

Nous considérons que l'intégration des critères ESG dans notre processus de placement représente un avantage concurrentiel. Nous continuons de faire des progrès dans l'ensemble de l'entreprise à ce chapitre, car nos équipes de placement mettent au point des méthodes uniques et efficaces pour prendre en compte et intégrer d'importants critères ESG. Grâce à ces progrès, nous avons obtenu en 2018 de bien meilleures notes pour notre rapport annuel de transparence en vertu des Principes pour l'investissement responsable (PRI). Le groupe PRI évalue les approches adoptées par les signataires à l'égard de ces principes. Nous sommes heureux des solides résultats que nous avons obtenus. Ainsi, le groupe PRI a attribué la note A+ à chacune de nos catégories, à l'exclusion de la catégorie « Actions cotées – propriété active », dans laquelle nous avons reçu la note A.

En 2018, nous avons mis à jour notre document *La démarche en matière d'investissement responsable* pour souligner l'importance accrue accordée aux risques et aux occasions de placement liés aux changements climatiques dans la poursuite de nos efforts d'intégration des critères ESG. Toutefois, ce n'est là qu'un exemple des multiples efforts que nous déployons pour innover constamment et rester à l'avant-garde dans le domaine de l'investissement responsable. En 2018, nous avons aussi continué d'élaborer des solutions et des stratégies adaptées à l'évolution des objectifs de nos clients en matière d'investissement responsable, d'améliorer encore nos directives de vote par procuration afin de tenir compte des nouvelles tendances, et de poursuivre le développement de notre programme proactif de dialogue axé sur les critères ESG.

Au cours de la dernière année, nous avons considérablement progressé dans la réalisation de nos objectifs en matière d'investissement responsable. Nous avons à cœur d'améliorer nos processus de placement et de communiquer activement avec les sociétés dans lesquelles nous investissons. Pour obtenir un complément d'information, nous vous invitons à visiter notre site Web Gouvernance et investissement responsable à l'adresse www.rbcgma.com/gir. Vous y trouverez d'autres aspects importants de nos réalisations en matière d'investissement responsable.

Daniel E. Chornous, CFA
Chef des placements,
RBC Gestion mondiale d'actifs

Faits saillants de 2018

Tout au long de l'année 2018, nos équipes de placement ont continué d'améliorer sensiblement leurs processus respectifs d'intégration des critères ESG. De plus, notre équipe Gouvernance et investissement responsable a poursuivi le renforcement des bases de notre approche d'investissement responsable, ce qu'illustrent en partie les activités décrites ci-dessous.

Principes pour l'investissement responsable

En mars 2018, RBC GMA a déposé un rapport annuel de transparence en vertu des Principes pour l'investissement responsable (PRI). Le groupe PRI évalue les approches adoptées par les signataires à l'égard des principes selon sa méthode d'évaluation.

Les résultats solides et soutenus que nous avons obtenus cette année sont encourageants. Ainsi, le groupe PRI a attribué la note A+ à chacune de nos catégories, à l'exclusion de la catégorie « Actions cotées – propriété active », dans laquelle nous avons reçu la note A¹.

Nous avons été particulièrement encouragés par l'amélioration de nos notes pour les catégories des titres à revenu fixe. Dans ce secteur, nos équipes de placement continuent d'enregistrer des progrès considérables dans l'intégration des critères ESG.

Comme lors des années antérieures, les notes obtenues sont encourageantes, mais nous croyons qu'un examen en profondeur de notre évaluation est nécessaire. À cette fin, nous nous efforçons de mettre en œuvre et de renforcer les meilleures pratiques afin d'être en mesure de respecter les principes de façon optimale.

Code japonais de gérance

En octobre 2018, RBC GMA a adhéré au code japonais de gérance² (le code) et a précisé de quelle façon nous respecterons ce code d'intendance financière (*Commitment to the Japan Stewardship Code*)³.

Le code porte sur la responsabilité des investisseurs institutionnels de rehausser les rendements de placement des clients et des bénéficiaires à moyen et à long terme en agissant comme des gestionnaires responsables. Il prône l'amélioration de la valeur et de la croissance durable des sociétés dans lesquelles nous investissons grâce à une communication active avec les sociétés, à une politique active de vote par procuration afin de contribuer à la croissance durable des sociétés, à leur transparence et à la publication de rapports réguliers, ainsi qu'à l'acquisition d'une connaissance approfondie de ces sociétés et de leurs secteurs d'activité. Fait important, le code souligne qu'en agissant comme des gestionnaires responsables, les investisseurs institutionnels peuvent contribuer à la croissance économique dans son ensemble.

La gouvernance sur le marché japonais continue d'évoluer rapidement. Notre adhésion au code témoigne de notre engagement à agir comme des propriétaires responsables, et à toujours agir en ayant les intérêts des clients à cœur.

¹ Principes pour l'investissement responsable. À propos de l'évaluation PRI. (en anglais seulement)

² Conseil des experts du code de gérance. Principles for Responsible Institutional Investors: Japan's Stewardship Code. (en anglais seulement)

³ RBC Gestion mondiale d'actifs. Commitment to the Japan Stewardship Code. (en anglais seulement)



Intégration des critères ESG

Nous croyons qu'il est préférable que chacune de nos équipes de placement élabore sa propre méthode pour l'intégration des critères ESG dans son processus de placement. Grâce à cette approche ascendante, l'intégration des critères ESG ajoute de la valeur et complète les processus de placement bien établis des équipes, étant donné que chacune d'entre elles est en mesure de se concentrer sur la méthode qui lui convient le mieux, ainsi que sur les enjeux ESG qu'elle juge les plus importants pour ses placements.

Quelques-unes de nos équipes de placement ont réalisé des ajouts importants pour poursuivre l'intégration des critères ESG dans leur processus de placement en 2018. Par exemple, l'équipe des titres de créance publics de BlueBay Asset Management LLP, s'appuyant sur de solides pratiques pour l'intégration des critères ESG, a mis en place une méthode exclusive d'évaluation des émetteurs en fonction de ces critères qui entre dans son processus décisionnel de placement. Ce vaste projet a officialisé les analyses par l'équipe des enjeux ESG importants. L'attribution de cotes de risque ESG fondamentales et de notes ESG liées aux placements explicites permet en outre d'effectuer un suivi efficace. Plus loin dans le présent rapport, nous présentons la méthode d'intégration des critères ESG de l'équipe des titres de créance de sociétés de catégorie investissement de Phillips, Hager & North. Nous avons été heureux d'apprendre que notre équipe des actions mondiales était membre de la « communauté des institutions certifiées » de Real Impact Tracker. Real Impact Tracker passe en revue les approches des stratégies de placement en matière de défense des actionnaires, d'investissement ESG et de mesures prises dans le domaine

public pour déterminer leur incidence sociale et environnementale. L'équipe des actions mondiales, qui a reçu la note de 9,6 sur dix, fait désormais partie d'un groupe restreint d'investisseurs aux vues similaires reconnus pour leur intégration des critères ESG dans l'ensemble du processus de placement⁴.

Dans une perspective à l'échelle de l'entreprise, nous avons récemment ajouté [TruValue Labs^{MC}](#) (TruValue) à la gamme de recherches sur les critères ESG mises à la disposition de nos équipes de placement. Grâce à TruValue, qui recourt à l'intelligence artificielle pour traiter de grandes quantités de données ESG, les utilisateurs peuvent se concentrer sur les catégories ESG que le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) estime importantes. Fait particulièrement important, le système [Truvalue Platform^{MC}](#) dépend de nouvelles et de renseignements ne provenant pas de sociétés. Il donne un aperçu de la façon dont les sociétés agissent à l'égard d'importants enjeux ESG, et permet de faire la distinction entre les sociétés qui se contentent de faire de belles promesses et celles qui passent de la parole aux actes. Puisque le concept des mégadonnées englobe le domaine ESG, l'utilisation de l'intelligence artificielle nous semble logique dans le processus d'intégration des critères ESG, ainsi qu'une source potentiellement précieuse de nouvelles et d'analyses pour nos équipes de placement.

⁴ Real Impact Tracker. RBC Global Asset Management | Real Impact Tracker.



Les principes en perspective

Nous sommes d'avis que la transparence et la responsabilisation revêtent une importance cruciale pour les investisseurs institutionnels. Par conséquent, nous avons à cœur de faire parvenir à nos clients des rapports réguliers sur nos activités liées à l'investissement responsable et à l'intégration des critères ESG. Outre les mises à jour sur nos activités, nous visons à publier des renseignements d'actualité sur l'ESG à l'intention de nos clients. Nous leur donnons ainsi une idée des questions qui nous préoccupent et que nous tentons de résoudre dans le cadre de nos activités quotidiennes.

Par exemple, en 2018, nous avons publié quelques documents de réflexion sur des sujets en vogue liés aux critères ESG, notamment :

- la croissance de l'investissement responsable et l'intégration des critères ESG, en particulier l'incidence de l'intégration de ces critères sur le rendement et le changement de perception des investisseurs à l'endroit du recours aux critères ESG pour générer de l'alpha ;
- l'industrie émergente du cannabis et son incidence sur les stratégies d'investissement socialement responsable, plus particulièrement en ce qui concerne les stratégies Vision RBC ;
- la forte augmentation du volume et de la complexité des propositions environnementales et sociales des actionnaires des sociétés dans lesquelles nous investissons, et la façon dont nous abordons les votes à l'égard de ces résolutions ;
- l'importance accordée par les investisseurs aux matières plastiques et à leur recyclage, dans une optique de risque croissant de pollution par le plastique et de l'intensification correspondante de la surveillance exercée par les investisseurs.

Nous publions régulièrement des documents de réflexion sur un vaste éventail de sujets liés aux critères ESG, et nous vous invitons à les consulter sur notre site, à rbcgma.com/gir.

Stratégies d'investissement responsable

À RBC GMA, nous nous efforçons d'offrir à nos clients des stratégies innovantes qui tiennent compte des nouvelles tendances et de l'évolution des exigences de placement. Par conséquent, compte tenu de l'importance que les investisseurs accordent à l'intégration des critères ESG, nous avons récemment élaboré des stratégies visant précisément à répondre aux besoins de placement de nos clients à ce chapitre.

« Nous sommes d'avis que la transparence et la responsabilisation revêtent une importance cruciale pour les investisseurs institutionnels. »

Leadership stratégique des femmes sur les marchés boursiers

En mars 2018, nous avons ajouté un nouveau fonds à la gamme de stratégies Vision RBC au Canada : le fonds de leadership stratégique des femmes sur les marchés boursiers canadiens Vision RBC. Cette stratégie vise à reproduire le rendement d'un vaste indice des marchés boursiers canadiens axé sur les sociétés situées au Canada qui se sont engagées à promouvoir la diversité des genres dans le cadre de leur stratégie de responsabilité sociale d'entreprise. Cette stratégie, qui témoigne de l'importance croissante que les investisseurs accordent à la diversité des genres tant au niveau du conseil d'administration que de la direction, est une stratégie de placement destinée aux clients souhaitant profiter de l'avantage concurrentiel éventuel des sociétés qui soutiennent la diversité des genres.

Stratégie des obligations à impact social

L'année 2018 a aussi été la première année complète de notre nouvelle stratégie des obligations à impact social. Lancée aux États-Unis à la fin de 2017, cette stratégie privilégie les placements qui produisent une incidence sociale et environnementale positive, tout en procurant des rendements concurrentiels. S'appuyant sur le succès de la stratégie Access Capital Community Investment, notre équipe de titres à revenu fixe américains met en place un robuste cadre d'analyse grâce auquel elle sera en mesure de saisir l'incidence tant positive que négative des placements dans un ensemble exclusif de domaines d'impact. Selon nous, cette approche est unique sur le marché, étant donné qu'un vaste éventail de sources de données permet à l'équipe d'effectuer une évaluation fondamentale de l'incidence, plutôt que de se fier aux seuls revenus.

« Nous nous efforçons d'offrir à nos clients des stratégies innovantes qui tiennent compte des nouvelles tendances et de l'évolution des exigences de placement. »

Par exemple, alors que certaines stratégies d'impact peuvent considérer qu'un titre est intéressant en raison de la création d'emplois par l'émetteur dans les économies locales, la stratégie d'obligations à impact social RBC examine de près les activités de l'émetteur et peut déterminer que celui-ci produit une incidence nette négative, étant donné qu'il fabrique des produits nocifs ou qu'il présente des antécédents d'impacts négatifs sur la société et l'environnement. Ce travail emballant se poursuivra en 2019, et nous prévoyons être en mesure de discuter de l'évolution de la situation au cours de la prochaine année.

Légalisation du cannabis

Nos stratégies Vision RBC ont subi les répercussions de la légalisation du cannabis au Canada en 2018. Le gouvernement fédéral canadien n'a pas caché son intention de légaliser le cannabis récréatif depuis son élection en 2015. Par conséquent, l'industrie du cannabis a attiré d'importants capitaux d'investisseurs. Les investisseurs responsables doivent décider de quelle façon considérer les titres des producteurs de cannabis au sein de leurs portefeuilles.

Au final, vu la décision du gouvernement du Canada d'assujettir le cannabis à une réglementation comparable à celle de l'alcool et du tabac, RBC GMA accorde le même traitement aux sociétés de cannabis qu'aux producteurs d'alcool et de tabac dans sa gamme de stratégies Vision RBC. Un filtre d'exclusion lié au cannabis est actuellement mis en œuvre à l'égard des stratégies Vision RBC qui ont déjà recours à des filtres d'exclusion plus larges (non thématiques) pour l'investissement socialement responsable. Cependant, le cannabis a des applications médicales légitimes et nous attendons de voir comment l'industrie évoluera, comment les questions litigieuses sur les ventes de cannabis se régleront et quel genre de rapports et de données seront fournis par les participants au marché pour déterminer si une exonération pour le cannabis thérapeutique se révèle pratique et justifiée. Compte tenu du contexte actuel, nous avons déterminé qu'il n'est toujours pas possible de distinguer nettement les revenus provenant du cannabis récréatif de ceux tirés du cannabis thérapeutique. Par conséquent, pour l'instant, nous faisons preuve de prudence et considérons que tous les revenus liés au cannabis proviennent du cannabis récréatif aux fins du calcul des seuils de revenus utilisés pour la gamme de stratégies Vision RBC. À long terme, nous avons l'intention d'établir une distinction entre les revenus provenant du cannabis récréatif et ceux tirés du cannabis thérapeutique pour calculer nos seuils de revenus. Nous continuerons de suivre l'évolution de l'industrie afin de déterminer si la qualité des données s'est suffisamment améliorée pour qu'une distinction définitive soit établie.



Investissement responsable : Planifier un avantage durable

En 2018, nous avons présenté les résultats de notre troisième sondage annuel sur l'investissement responsable dans le rapport intitulé *Investissement responsable : Planifier un avantage durable*⁵. Le sondage repose sur les réponses de plus de 540 participants du monde entier, notamment des États-Unis, du Canada, de l'Europe et de l'Asie. Par ailleurs, les participants font partie de tous les segments du secteur des placements : promoteurs de régime de retraite, experts-conseils, fondations, organismes gouvernementaux, etc.

Les résultats du sondage, qui portait sur l'attitude des participants à l'égard de l'investissement responsable et de l'intégration des critères ESG, sont particulièrement intéressants. En outre, la réalisation de ce sondage pour une troisième année de suite nous a permis d'obtenir des renseignements précieux sur certaines tendances à court terme. Nous vous invitons à prendre connaissance des résultats complets du sondage à rbcgma.com/gir. En voici quelques faits saillants :



Plus de 70 %

des participants se servent « de façon importante » ou « quelque peu » des critères ESG dans le cadre de leur démarche de placement et de leur prise de décisions.

- Il s'agit d'une légère augmentation par rapport à 2017.
- Les experts-conseils en placement semblent adhérer davantage à l'investissement responsable ; la plupart ont affirmé qu'ils augmenteraient durant la prochaine année la part des gestionnaires qui intègrent les critères ESG à leur processus de placement.



38 %

des participants, soit presque deux fois plus que l'année précédente, pensent que l'intégration des critères ESG peut aider à générer de l'alpha.

- Les investisseurs institutionnels sont de plus en plus convaincus que les critères ESG sont une source d'alpha, même si un scepticisme appréciable persiste. Trente-neuf pour cent des investisseurs américains et trente pour cent des investisseurs canadiens pensent que l'intégration des critères ESG peut contribuer à générer de l'alpha.



Plus de 80 %

des experts-conseils ont indiqué que la question de savoir si les critères ESG mineraient le rendement de leurs placements était celle que les clients leur posaient le plus souvent.

- Le rendement est la principale cause de la réticence des investisseurs institutionnels envers l'adoption des critères ESG, et ce, depuis longtemps. Cette réticence est toutefois en train de s'estomper, puisque 31 % des participants croient qu'un portefeuille intégrant les critères ESG est susceptible de dégager des rendements supérieurs (comparativement à 18 % d'entre eux en 2017).

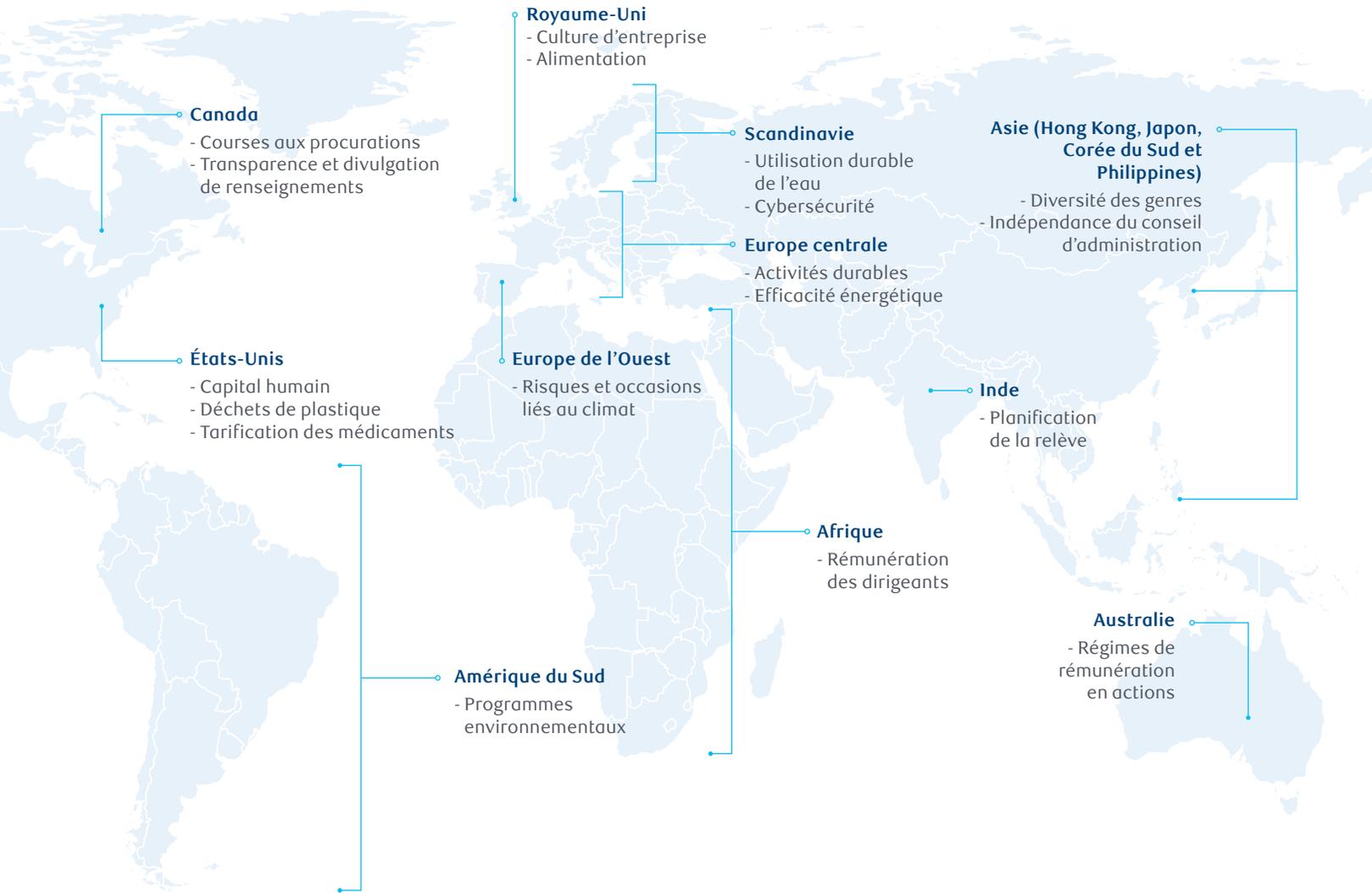


84 %

des participants qui intègrent les critères ESG à leur processus de placement les appliquent aux actions.

- Toutefois, le sondage montre également que l'analyse fondée sur les critères ESG va au-delà des actions, puisque 60 % des participants ont déclaré l'intégrer à leurs portefeuilles de titres à revenu fixe, 43 % aux placements immobiliers, 36 % à l'infrastructure et 34 % aux actifs alternatifs.

⁵ [RBC Gestion mondiale d'actifs. Investissement responsable : Planifier un avantage durable.](http://rbcgma.com/gir)



Dialogue et initiatives conjointes

Nos dialogues sur les questions ESG constituent un élément essentiel de l'intégration des critères ESG et de notre processus de placement. Les renseignements tirés de ces dialogues mettent en lumière des risques et des occasions, et donnent souvent une idée de la façon dont le conseil d'administration et la direction abordent d'importants enjeux ESG.

Dialogue direct

En 2018, le nombre d'invitations à dialoguer reçues de sociétés dans lesquelles nous investissons a considérablement augmenté. Comme en 2017, ces invitations portaient principalement sur la gouvernance. Cependant, de nombreux émetteurs, en particulier sur le marché canadien, ont fait appel à nous en ce qui concerne la divulgation de renseignements sur les critères ESG. Selon nous, la valeur accordée à ces renseignements varie selon les investisseurs, chacun d'eux évaluant différemment l'importance de certains de leurs éléments. Les cadres proposés par le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) peuvent toutefois se révéler utiles pour les émetteurs. Nous leur recommandons donc généralement d'en prendre connaissance.

En 2018, nous avons aussi poursuivi nos efforts visant à mener un dialogue proactif sur les questions d'ESG. Nos équipes de placement prennent l'initiative de communiquer avec les sociétés dans lesquelles nous investissons au sujet des occasions et des risques ESG qui, selon elles, revêtent une importance pour leurs placements. L'équipe Gouvernance et investissement responsable a mis en place un système visant à repérer les sociétés qui pourraient être confrontées à des risques importants liés à certains enjeux thématiques, comme les changements climatiques et la diversité des genres.

Dans l'ensemble, nos dialogues ont donné lieu à des entretiens fructueux avec divers émetteurs au sujet d'un vaste éventail d'enjeux ESG. Voici quelques exemples de dialogues menés en 2018 :



La tarification des médicaments reste un sujet controversé, principalement aux États-Unis.

Il s'agit d'une question complexe, étant donné que la réglementation et les programmes d'assurance-maladie jouent un rôle important dans les décisions liées à la tarification ; les sociétés établissent un équilibre entre l'accessibilité et la rentabilité, qui peut servir à investir dans de nouveaux médicaments pour combattre une maladie ou une affection. Par conséquent, nous avons dialogué avec de grandes sociétés pharmaceutiques à ce sujet en nous concentrant principalement sur deux aspects distincts de la question. Le

premier aspect était lié à la divulgation des occasions et des risques directs associés à la tarification des médicaments, y compris les points de vue sur de possibles changements réglementaires, les répercussions sur la réputation et l'idée voulant que la hausse des prix des médicaments stimule la croissance des bénéficiaires. En général, nous avons incité les sociétés à faire connaître leurs opinions sur l'importance de cet enjeu, étant donné que la transparence à l'égard de questions aussi complexes permet aux investisseurs de déterminer la pertinence des points de vue et des plans de la société.

Le deuxième aspect concernait diverses propositions présentées à des sociétés pharmaceutiques par des actionnaires, qui demandaient une meilleure divulgation de l'intégration des risques liés à la tarification des médicaments aux régimes de rémunération de leurs dirigeants. Nous avons généralement appuyé ces propositions, étant donné qu'une meilleure divulgation serait utile aux investisseurs et ne représenterait pas un fardeau pour les sociétés. Nous avons aussi discuté de l'information existante sur les liens entre la tarification des médicaments et la rémunération des dirigeants, et avons recommandé une meilleure divulgation, le cas échéant.



Nous avons mis à jour notre document *La démarche en matière d'investissement*

responsable pour communiquer clairement de quelle façon nous tenterons d'intégrer davantage les risques et les occasions engendrés par les changements climatiques à notre processus de placement. Les entretiens directs avec les sociétés dans lesquelles nous investissons font partie de notre stratégie pour poursuivre l'intégration des enjeux climatiques dans notre processus de placement. De plus, plusieurs rencontres portant sur les changements climatiques ont eu lieu à la demande des sociétés dans lesquelles nous investissons pour qu'elles puissent nous indiquer de quelle façon elles prennent en compte les changements climatiques dans le cadre de leurs stratégies et de leurs activités. Par exemple, nous nous sommes entretenus avec une société pétrolière et gazière européenne au sujet de ses efforts pour réduire les émissions, notamment de son engagement à éliminer ses activités de torchage. La société a expliqué sa nouvelle stratégie privilégiant les combustibles fossiles propres, comme le gaz naturel, ses investissements dans des

technologies novatrices pour réduire son empreinte carbone, ainsi que ses activités de modélisation de scénarios prenant en compte la tarification du carbone. Des échanges ont également eu lieu avec une société pétrolière et gazière européenne en prévision d'un vote par procuration fortement médiatisé concernant ses cibles actuelles de réduction des émissions. Nous avons communiqué avec la société ainsi qu'avec l'actionnaire à l'origine de la proposition : nous jugeons que la société est un chef de file du secteur, étant donné qu'elle prend en compte les répercussions à long terme des changements climatiques sur son portefeuille. Bien que le vote lui-même ait été assez controversé, il a suscité un dialogue important parmi les investisseurs et nous a permis d'obtenir de plus amples renseignements sur les stratégies de transition climatique de la société.



La poursuite de nos efforts pour accroître la présence des femmes au sein des conseils d'administration que nous déployons dans le cadre de nos activités de vote prend désormais aussi la forme de dialogues sur le sujet. Les communications directes portant sur la diversité des genres ont permis d'obtenir l'engagement de conseils d'administration à rehausser la diversité des genres ou à adopter des politiques plus musclées en la matière. De plus, des sociétés nous ont souvent souligné la diversité des genres au sein de leur conseil alors que d'autres enjeux liés aux ESG avaient été à l'origine de l'entretien. Il reste beaucoup de travail à accomplir, mais nous constatons que les conseils d'administration accordent une importance croissante aux avantages à valeur ajoutée offerts par une meilleure diversité.



Les courses aux procurations peuvent être cruciales pour la valeur actionnariale à long terme. Par conséquent, nos analyses des procurations et la façon dont nous votons doivent prendre en compte de nombreux facteurs, car leurs résultats pourraient déterminer pendant des années la trajectoire des sociétés dans lesquelles nous investissons. Chaque course aux procurations est unique, et nos équipes de placement ont généralement des échanges suivis avec le conseil d'administration, l'équipe de direction, les dissidents et des avocats, qui se poursuivent souvent jusqu'au jour du vote. Grâce à ces dialogues intensifs, nous recueillons le plus de renseignements possible afin de prendre des décisions

éclairées ayant fait l'objet d'une analyse rigoureuse. Cette année, l'équipe des actions nord-américaines a pris part à d'importants entretiens liés à certaines courses aux procurations très médiatisées. Par exemple, lorsqu'une course aux procurations a été lancée à l'égard d'une société pétrolière et gazière en difficulté, l'équipe a communiqué avec le conseil d'administration et a établi que celui-ci avait adopté des mesures efficaces pour redresser l'entreprise, notamment en révisant sa stratégie, et en modifiant la composition du portefeuille ainsi que son processus d'affectation des capitaux. Après avoir mené d'autres recherches et communiqué avec le dissident, l'équipe a approuvé la liste d'administrateurs proposée par la direction dans le cadre de la course aux procurations. De plus, nous continuons de nous entretenir régulièrement avec le conseil concernant les efforts qu'il déploie pour remettre la société sur pied.



Notre équipe responsable des actions mondiales a communiqué avec une société minière en train de se retirer d'un projet minier controversé en Asie du Sud-Est. La mine est l'une des rares où les résidus sont encore déversés dans les cours d'eau. Cette pratique est interdite dans de nombreux pays développés. Nous appuyons le retrait de la société, mais avons fait savoir que la gestion environnementale appropriée au cours de la transition sera déterminante ; les discussions à ce sujet devraient se poursuivre.



L'équipe des actions européennes, qui privilégie les entreprises durables, a communiqué avec un fabricant français de pièces automobiles en raison de l'intensité énergétique de ses activités. Le processus de production de ce fabricant de pneus est énergivore, et puisqu'il compte un grand nombre d'installations de production, le transport accroît encore sa consommation d'énergie. L'équipe a toutefois été rassurée par l'engagement que l'entreprise a pris de réduire de moitié l'intensité énergétique de sa production d'ici 2020. L'équipe a également discuté de l'entrée en fonction d'un nouveau chef de la direction, étant donné qu'un changement à la direction est susceptible d'avoir des répercussions sur les stratégies que nos équipes de placement soutiennent. Elle a toutefois été rassurée par le fait que le nouveau

chef de la direction est au service de l'entreprise depuis longtemps, qu'il partage bon nombre des valeurs de son prédécesseur et qu'il a manifesté son appui à l'innovation.



En 2018, notre équipe responsable des actions des marchés émergents a communiqué avec de nombreuses sociétés sud-coréennes à propos de la diversité des genres au sein des conseils d'administration. Dans le passé, les sociétés de ce pays comptaient peu d'administratrices. Selon Egon Zehnder, le nombre de conseils comptant au moins une administratrice en Corée du Sud augmente lentement, passant de 15 % en 2014 à 29,6 % en 2018 (parmi les sociétés examinées). Malgré ces progrès, aucune de ces sociétés ne comprenait plus d'une administratrice en 2018⁶. Par conséquent, l'équipe s'est entretenue avec divers conseils des avantages que procure une meilleure diversité au conseil et des contraintes auxquelles sont confrontées les sociétés qui ne profitent pas de ces avantages.

Initiatives conjointes

Groupe d'experts sur la finance durable

Des pays du monde entier se préparent au passage à une économie à faibles émissions de carbone. Par conséquent, le ministre canadien de l'Environnement et du Changement climatique a créé le Groupe d'experts sur la finance durable (groupe), en avril 2018. Il a été demandé au groupe de communiquer avec les principaux intéressés, notamment les participants aux marchés financiers canadiens, au sujet des défis et des occasions liés à la finance durable et à la divulgation de renseignements liés au climat. Il lui a aussi été demandé de formuler des recommandations sur les prochaines étapes que le gouvernement du Canada prendra en considération pour promouvoir le passage du pays à une économie à faibles émissions de carbone⁷. En tant qu'investisseurs à long terme, nous considérons que les risques et les occasions associés aux changements climatiques revêtent une importance cruciale pour l'économie canadienne, nos clients et les générations futures.

C'est donc avec plaisir que nous avons profité de l'occasion de nous entretenir avec le groupe, en compagnie d'investisseurs aux vues similaires. En 2018, nos communications visaient principalement à fournir au groupe de l'information sur les pratiques de divulgation d'émetteurs canadiens et les répercussions réglementaires sur les marchés des capitaux et le secteur.

Nous jugeons encourageant le travail accompli par le groupe jusqu'à présent et espérons poursuivre cette collaboration.

Association pour l'investissement responsable (AIR)

RBC GMA est membre de longue date d'AIR, association professionnelle du secteur de l'investissement responsable au Canada. En qualité de membre actif de l'AIR, nous avons participé à bon nombre de ses activités cette année, notamment les suivantes :

- Le groupe Gérance de politique de l'AIR a transmis des commentaires au Groupe d'experts sur la finance durable susmentionné, tant de vive voix que par écrit.
- Le groupe Gérance de politique de l'AIR a recommandé aux organismes de réglementation des valeurs mobilières d'apporter des changements aux Règlements nationaux pour ajouter l'information sur la diversité et les changements climatiques aux exigences de divulgation.
- L'AIR a fait parvenir à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario une lettre de commentaires concernant des changements proposés à l'égard du Règlement 31-103 pour l'inclusion des enjeux ESG parmi les changements proposés aux exigences de connaissance du client.

⁶ Rapport 2018 Global Board Diversity Tracker: Who's Really on Board? Egon Zehnder.

⁷ Le gouvernement crée un groupe d'experts pour aider le Canada à tirer profit des milliers de milliards de dollars de possibilités générées par la croissance propre et l'action climatique. Gouvernement du Canada.

Investor Stewardship Group (ISG)

Créé en 2017, l'ISG regroupe des investisseurs institutionnels qui ont établi le cadre de gérance et de gouvernance américain (le cadre). Le cadre prend la forme d'une série de principes de gérance destinés aux investisseurs institutionnels, et de principes de gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées aux États-Unis. En qualité de membre fondateur de l'ISG, RBC GMA s'est réjouie de l'entrée en vigueur du cadre en janvier 2018.

Appuyé par une cinquantaine d'investisseurs américains et internationaux gérant quelque 22 000 milliards de dollars d'actifs, l'ISG a accompli d'importants progrès en 2018. Ainsi, le groupe a établi un partenariat avec le John L. Weinberg Center for Corporate Governance de l'Université du Delaware, l'un des plus anciens centres de gouvernance d'entreprise en milieu universitaire⁸. En outre, l'ISG a adopté un processus de modification du cadre et mis sur pied des comités internes pour assurer un soutien et une gouvernance efficaces de ses affaires⁸.

Les progrès et la croissance de l'ISG nous semblent encourageants, et nous espérons poursuivre notre collaboration avec ses signataires pour annoncer à grande échelle les attentes en matière de gouvernance des sociétés américaines et les comportements de gérance recommandés des actionnaires institutionnels.

Comité consultatif de cybersécurité selon les PRI

RBC GMA siège au sein du Comité consultatif de cybersécurité selon les PRI. Le comité a été formé pour que ses membres puissent, de concert avec d'autres investisseurs aux vues similaires, établir un dialogue sur la transparence, la gestion du risque et les stratégies en matière de cybersécurité et de gestion des données avec des sociétés sélectionnées. Au cours des dernières années, nous avons constaté qu'un grand nombre de sociétés sont vulnérables à des violations de la cybersécurité qui risquent de compromettre les données sur leur clientèle (et de mener à leur utilisation malveillante) ou des renseignements stratégiques confidentiels. À titre de

membre actif du comité, RBC GMA a mené, en 2018, des discussions avec une société du secteur de la finance, qui a fait preuve d'une ouverture encourageante.

Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG)

La CCGG, qui représente les intérêts des investisseurs institutionnels, fait la promotion des bonnes pratiques en matière de gouvernance auprès des sociétés ouvertes canadiennes. Elle cherche aussi à améliorer le cadre réglementaire afin de favoriser l'efficacité et l'efficacité des marchés canadiens de capitaux et d'harmoniser les intérêts des conseils d'administration et des dirigeants avec ceux de leurs actionnaires. RBC GMA est un membre fondateur de la CCGG et notre chef des placements, Daniel E. Chornous, a été président de la CCGG et en est actuellement l'un des administrateurs. RBC GMA a en outre été représentée au comité de politique publique de la CCGG.

RBC GMA est un participant actif du programme de communication conjointe de la CCGG. En 2018, la CCGG a réalisé 37 communications conjointes, RBC GMA ayant participé directement à plusieurs d'entre elles.

Nous avons également participé à diverses initiatives liées à la réglementation par l'intermédiaire de la CCGG en ce qui concerne la gouvernance et les droits des actionnaires, y compris la préparation des mémoires suivants :

- Lettre à des commissions des valeurs mobilières canadiennes à propos d'ententes avec les courtiers démarcheurs
- Lettre au gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard pour demander le vote majoritaire et d'autres modifications à la loi sur les sociétés de la province
- Lettre à la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique à propos de la diversité des genres et autres, avril 2018
- Mémoire de la CCGG au Sénat du Canada : projet de loi C-25

RBC GMA participe aussi aux initiatives d'élaboration de politiques de la CCGG qui visent à encourager les émetteurs à adopter des pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Nous appuyons activement les initiatives pluriannuelles d'amélioration des droits des actionnaires entreprises par la CCGG, qui visent notamment ce qui suit :

- Encourager les sociétés à adopter des politiques de vote à la majorité
- Encourager l'utilisation de procurations universelles lors d'élections contestées
- Militer pour rehausser la diversité des genres aux conseils et aux postes de direction
- Encourager les sociétés à adopter volontairement des résolutions consultatives sur la rémunération
- Militer en faveur de la modification de la législation afin de rendre la consultation sur la rémunération obligatoire pour toutes les sociétés canadiennes

⁸ [Investor Stewardship Group News](#).

Vote par procuration

Répartition de nos votes^{9,10}

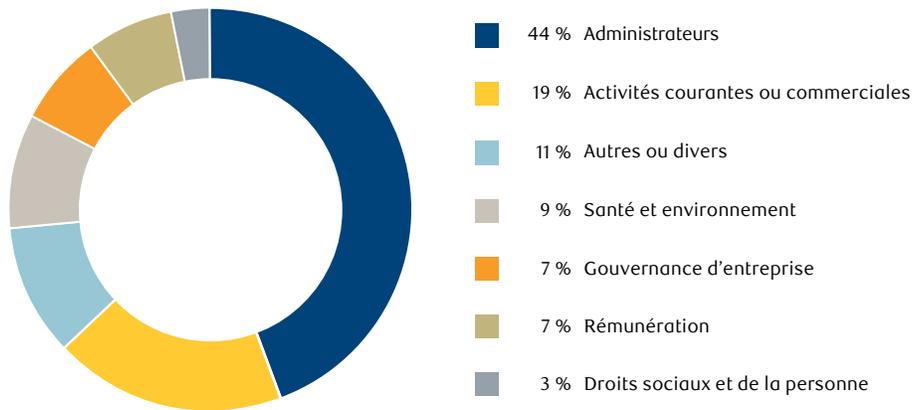
Vous trouverez ci-dessous un aperçu de nos votes en 2018.

Aperçu des votes par procuration				
	Canada	États-Unis	Outre-mer	Total
Questions soumises au vote	3 817	11 980	17 122	32 919
Votes COMME la direction	3 252	10 554	15 552	29 358
Votes CONTRE la direction	565	1 426	1 570	3 561
% des votes CONTRE la direction	14,8 %	11,9 %	9,2 %	10,8 %

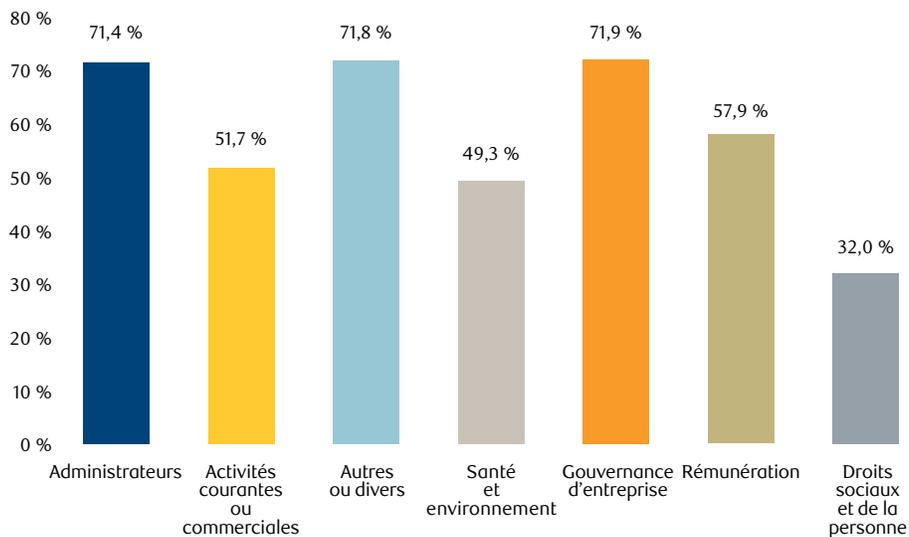
Répartition de nos votes selon les questions^{11, 12}

Catégorie	Canada			États-Unis			Outre-mer			Total		
	COMME la direction	CONTRE la direction	% CONTRE la direction	COMME la direction	CONTRE la direction	% CONTRE la direction	COMME la direction	CONTRE la direction	% CONTRE la direction	COMME la direction	CONTRE la direction	% CONTRE la direction
Demande d'un président indépendant pour le conseil d'administration	0	1	100,0 %	0	39	100,0 %	0	4	100,0 %	0	44	100,0 %
Adoption ou modification du droit d'accès aux procurations	0	0	S. O.	0	31	100,0 %	0	0	S. O.	0	31	100,0 %
Publication de l'analyse d'un scénario de deux degrés	0	0	S. O.	0	3	100,0 %	0	0	S. O.	0	3	100,0 %
Modification des statuts, des règlements et de la charte pour la convocation d'assemblées extraordinaires	0	0	S. O.	1	51	98,1 %	0	0	S. O.	1	51	98,1 %
Modification ou approbation du régime omnibus d'achat d'actions	0	15	100,0 %	2	197	99,0 %	4	17	81,0 %	6	229	97,4 %
Déclaration des contributions politiques et des activités de lobbying	0	3	100,0 %	6	45	88,2 %	1	0	0,0 %	7	48	87,3 %
Rapport sur l'égalité d'accès à l'emploi	0	0	S. O.	1	6	85,7 %	0	0	S. O.	1	6	85,7 %
Écart salarial entre les sexes	0	0	S. O.	1	5	83,3 %	0	0	S. O.	1	5	83,3 %
Émissions de GES	0	0	S. O.	2	11	84,6 %	2	0	0,0 %	4	11	73,3 %
Rémunération des dirigeants en fonction de critères d'ordre social	0	0	S. O.	4	7	63,6 %	0	0	S. O.	4	7	63,6 %
Rapport sur les changements climatiques ou la durabilité	2	0	0,0 %	4	5	55,6 %	0	0	S. O.	6	5	45,5 %
Approbation du rapport ou de la politique sur la rémunération	150	10	6,3 %	893	141	13,6 %	493	115	18,9 %	1536	266	14,8 %
Élection des administrateurs	2 548	364	12,5 %	8 005	652	7,5 %	4 962	497	9,1 %	15 515	1513	8,9 %
Approbation de la rémunération des administrateurs	0	0	S. O.	2	0	0,0 %	609	56	8,4 %	611	56	8,4 %
Ratification ou approbation des auditeurs et de leur rémunération	319	25	7,3 %	1 097	36	3,2 %	679	12	1,7 %	2 095	73	3,4 %

Votes sur les propositions des actionnaires



Répartition des votes POUR selon les catégories de propositions des actionnaires



⁹ Les statistiques sur les votes par procuration englobent les votes pour tous les fonds RBC GMA, à l'exception des fonds gérés par BlueBay Asset Management LLP et des fonds gérés par des sous-conseillers externes.

¹⁰ Les statistiques sur les votes tiennent compte des votes par procuration qui sont soumis par RBC GMA et peuvent inclure des cas où les votes par procuration de RBC GMA ont été rejetés au moment de l'assemblée ; ces rejets peuvent être attribuables aux problèmes d'administration des droits de vote par procuration dans les marchés étrangers. Les statistiques sur les votes excluent les cas où RBC GMA s'est intentionnellement abstenue de voter en raison de restrictions découlant du blocage des actions ou d'autres obstacles logistiques, auxquels cas elle n'aurait pu voter dans l'intérêt supérieur des clients.

¹¹ Nota : Les statistiques relatives à la catégorie « Adoption ou modification du droit d'accès aux procurations » ne tiennent pas compte de six propositions soumises par la direction en ce qui concerne l'accès aux procurations. Dans ces cas, nous avons voté COMME la direction pour les six propositions.

¹² Les statistiques relatives à la catégorie « Rapport sur les changements climatiques ou la durabilité » tiennent compte d'une proposition des actionnaires que la direction a appuyée. Dans ce cas, nous avons voté COMME la direction et avons donc APPUYÉ la proposition.

Votes sur les propositions relatives aux changements climatiques

En 2018, dans notre rapport semestriel sur la gouvernance et l'investissement responsable, nous avons discuté de notre façon de voter sur les propositions d'actionnaires liées aux changements climatiques et fait part de nos observations au cours de la période de vote par procuration de 2018. Nous examinons toutes les propositions d'actionnaires au cas par cas, mais sommes plus enclins à soutenir celles qui demandent une meilleure divulgation dans des domaines représentant un risque important ou une occasion importante pour l'entreprise. À l'inverse, nous nous opposons en principe aux propositions qui sont indûment directives ou qui imposent à l'entreprise une marche à suivre précise.

Dans cette optique, il est utile d'isoler nos antécédents de vote à l'égard de certaines propositions liées aux changements climatiques. Ces propositions seraient généralement regroupées dans la catégorie « Santé et environnement » du graphique « Répartition des votes POUR selon les catégories de propositions des actionnaires ».

Adoption et communication des cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES)

Nous appuyons généralement les propositions exigeant que les sociétés établissent des cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) ou produisent un rapport de faisabilité à cet effet. L'adoption de cibles de réduction des GES ne se limite pas à publier un rapport à ce sujet, mais dans les cas que nous avons examinés, les changements climatiques représentaient un risque important et les pratiques des sociétés n'étaient pas à la hauteur de celles de leurs pairs. Nous nous sommes généralement opposés aux propositions qui étaient exagérément directives si l'information déjà divulguée par la société convenait aux investisseurs, ou si un dialogue direct avec les sociétés ou les auteurs des propositions avait permis d'obtenir des éclaircissements sur les progrès, les plans ou les engagements.



Publication de l'analyse d'un scénario de deux degrés¹³

En plus de demander la divulgation de renseignements sur les émissions de GES en général, un nombre modeste de propositions formulées en 2018 ciblaient des sociétés pétrolières et gazières et exigeaient la divulgation de renseignements supplémentaires à propos de l'incidence d'une hausse de deux degrés sur les portefeuilles des sociétés. Dans chacun des cas, nous avons déterminé que la divulgation de renseignements supplémentaires sur cette question importante serait avantageuse pour les investisseurs.



Stratégies d'énergie renouvelable

Dans la plupart des cas, les propositions d'actionnaires appartenant à cette catégorie étaient exagérément directives. Elles exigeaient que les sociétés modifient leurs statuts pour retirer les sources de combustibles non renouvelables de leurs portefeuilles ou qu'elles modifient leur stratégie commerciale pour privilégier les énergies renouvelables. Nous appuyons les sociétés énergétiques qui cherchent à se tourner vers les sources d'énergie renouvelable pour contrer les changements climatiques, mais la modification des statuts des sociétés n'est pas selon nous une façon d'y parvenir. Nous avons toutefois appuyé un nombre limité de propositions axées sur la publication d'un rapport sur la possibilité d'établir des objectifs en matière d'énergie renouvelable.



Rapport sur les changements climatiques ou la durabilité

Nous appuyons la plupart des propositions exigeant la divulgation de renseignements supplémentaires sur d'importants enjeux ESG. La formulation d'un faible nombre de propositions était exagérément restrictive, mais en général, nous avons appuyé les propositions exigeant une meilleure divulgation relative aux changements climatiques ou à la durabilité. Par conséquent, nous avons été heureux de constater que certaines sociétés où ces propositions ont été formulées divulguaient déjà une information adéquate.



¹³ Selon le GIFCC, un scénario de 2 degrés Celsius laisse entrevoir une trajectoire d'émissions de gaz à effet de serre qui correspond à une limite de la hausse moyenne de la température mondiale s'établissant dans une fourchette de 2 degrés Celsius au-dessus des niveaux de l'ère préindustrielle, selon une certaine probabilité. Les propositions exigeant une analyse de ce scénario et d'autres scénarios plausibles visent à apporter aux investisseurs des éclaircissements sur les plans stratégiques et les réflexions des sociétés concernant les résultats futurs possibles, étant donné que le niveau de préparation des entreprises et leurs décisions pour l'avenir peuvent avoir des répercussions sur les décisions des investisseurs aujourd'hui. Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques. [Technical Supplement: The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities](#).

Mise à jour de nos directives

Au cours des dernières années, la progression rapide des principes de gouvernance d'entreprise et d'investissement responsable dans l'ensemble des marchés a attiré l'attention des investisseurs du monde entier. Il reste toutefois beaucoup de travail à accomplir, et puisque ce segment évolue si rapidement, nous restons plus résolus que jamais à devancer les nouvelles tendances, les occasions et les préoccupations des investisseurs à l'endroit de l'investissement responsable.

La mise à jour annuelle des Directives de vote par procuration de RBC GMA joue un rôle déterminant dans l'évolution de notre approche d'investissement responsable. En surveillant constamment l'évolution du secteur, en communiquant avec les sociétés dans lesquelles nous investissons, les décideurs et les investisseurs aux vues similaires, et en collaborant avec nos équipes de placement, nous faisons en sorte que nos directives reflètent nos points de vue sur les meilleures et les pires pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et d'ESG.

Notre rapport semestriel de 2018 présente le détail des modifications qui ont été apportées à nos directives en 2018. Voici un sommaire de ces modifications, y compris les informations contextuelles liées à certains éléments notables.

Changements climatiques

En raison de l'attention croissante que les investisseurs accordent aux risques et aux occasions associés aux changements climatiques, nous avons constaté une hausse marquée du nombre de propositions d'actionnaires présentées aux sociétés dans lesquelles nous investissons au sujet de ces changements. Nous évaluons toutes les propositions d'actionnaires au cas par cas, en nous arrêtant en particulier aux mesures demandées. Les sociétés dans lesquelles nous investissons ont réagi de façon notable et cherchent à fournir aux investisseurs des renseignements importants et tangibles concernant leurs politiques et stratégies visant les changements climatiques.

Conformément à notre engagement à l'égard des changements climatiques, décrit dans notre document *La démarche en matière d'investissement responsable*, nous avons rehaussé nos directives sur ce sujet pour préciser la façon dont nous voterons généralement sur les propositions d'actionnaires liées à ces changements. En outre, nous incitons les sociétés à prendre en compte les recommandations du GIFCC, étant donné que l'amélioration de la divulgation standard des risques et des occasions liés aux changements climatiques facilitera la prise de décisions de placement.

Selon nous, cet enjeu continuera de prendre de l'ampleur, et en 2019, nous continuerons de soumettre les propositions liées aux changements climatiques à nos analyses nuancées et approfondies.

Diversité du conseil d'administration

Nous avons mis à jour nos directives pour énoncer que nous nous attendons à ce que les sociétés dont le conseil ne compte aucune administratrice se dotent de politiques au titre desquelles elles s'engagent à accroître la diversité des genres au sein du conseil et se fixent des cibles pour y parvenir dans un délai raisonnable. Cette mise à jour a donné lieu à des dialogues informatifs au cours de l'année et nous a fourni de plus amples renseignements sur la façon dont bon nombre des sociétés dans lesquelles nous investissons envisagent la diversité des genres.

En 2019, nous envisageons de renforcer encore nos directives pour contribuer à la réalisation des objectifs du 30 % Club et du groupe d'investisseurs canadiens du Club des 30 %. Dans l'ensemble, les progrès accomplis à ce sujet dans le monde sont relativement lents, malgré les signes encourageants dans certains marchés. En renforçant nos directives, nous cherchons à faire en sorte que les sociétés se concentrent sur les avantages de la diversité au sein du conseil d'administration.

Lobbyisme

L'importance des activités de lobbyisme des sociétés varie d'un territoire à l'autre, mais la plupart des secteurs sont toujours exposés aux risques qui y sont associés. Nous ne nions pas que les activités de lobbyisme jouent un rôle déterminant dans les stratégies en cours de nombreuses sociétés dans certains secteurs. Par ailleurs, nous n'exigeons pas que les sociétés dans lesquelles nous investissons y mettent entièrement fin. En tant qu'investisseurs engagés, nous tenons à ce que les activités de lobbyisme des sociétés dans lesquelles nous investissons soient conformes à la stratégie commerciale publique que nos équipes de placement appuient.

Par conséquent, nous avons mis à jour nos directives pour souligner les divers facteurs que nous prenons en compte dans l'évaluation des propositions d'actionnaires relatives aux activités de lobbyisme. Tout au long de l'année, nous avons déterminé dans plusieurs cas que la déclaration actuelle était suffisante pour que les investisseurs puissent prendre des décisions éclairées. Cependant, dans la majorité des cas, nous avons convenu, conformément à l'évaluation faite par l'auteur de la proposition, qu'il était possible d'améliorer la divulgation des activités de lobbyisme. Nous prévoyons que cette question restera d'actualité en 2019.

Présence à un nombre excessif de conseils

En raison de leur expertise, les chefs de la direction sont souvent sollicités pour siéger aux conseils d'administration d'autres entreprises. Compte tenu du temps devant être consacré à chacun de ces postes, nous cherchons à déterminer si les administrateurs sont présents à un nombre excessif de conseils, c'est-à-dire qu'ils siègent à tellement de conseils d'administration qu'ils ne parviennent plus à consacrer le temps et les efforts requis pour bien s'acquitter de leurs obligations.

En 2018, le délai de grâce à l'égard d'une directive de vote que nous avons publiée en 2016 a expiré ; cette directive a pour effet de limiter à deux le nombre de conseils d'administration auxquels peut siéger un chef de la direction (son conseil et un autre). Durant ce délai de grâce, nous avons effectué un suivi des administrateurs qui, selon nous, étaient présents à un nombre trop élevé de conseils, nous avons communiqué avec de multiples conseils d'administration et avons consigné les cas où nous avons établi que des exceptions étaient justifiées. Selon l'indice Spencer Stuart Board 2018, le pourcentage de chefs de la direction de sociétés composant l'indice S&P 500 qui siègent au conseil d'au moins une autre société a augmenté, passant de 37 % en 2017 à 45 % en 2018 (selon les périodes de vote par procuration allant de mai 2016 à mai 2017, et de mai 2017 à mai 2018)¹⁴. Ces chiffres comprennent les cas (autorisés en vertu de nos directives) où les chefs de la direction siègent au conseil d'une seule autre société ; cette question devrait toutefois retenir encore l'attention en 2019.

¹⁴ 2018 United States Spencer Stuart Board Index. S&P 500 Boards: Trends Over One, Five and 10 Years. SpencerStuart.

Regard sur l'intégration des critères ESG aux titres de créance de sociétés de catégorie investissement

En tant que gestionnaires actifs, nous assumons une responsabilité fiduciaire consistant à maximiser les rendements de placement de nos clients, sans risque de perte indu. Selon nous, en agissant comme gestionnaire actif, dynamique et responsable, nous sommes davantage en mesure de rehausser le rendement durable et à long terme des portefeuilles de nos clients. Conformément à ce mandat, l'équipe des titres de créance de sociétés de catégorie investissement de Phillips, Hager & North intègre les critères ESG directement dans son approche rigoureuse et systématique de recherche approfondie sur les titres de créance de sociétés.

Plutôt que de procéder à un tri descendant des placements liés à l'ESG, l'équipe évalue les risques et les occasions associés aux pratiques ESG des émetteurs tout au long du processus de contrôle diligent. L'équipe, dont l'objectif consiste à comprendre l'incidence de telles pratiques sur la durabilité et la qualité du crédit de la société, met à profit un vaste éventail de ressources pour obtenir des renseignements supplémentaires sur les critères ESG.

Cette équipe de placement en titres à revenu fixe considère l'intégration des critères ESG d'une façon différente de celle qui est attendue d'investisseurs boursiers. Par exemple, vu son incapacité à voter régulièrement sur des questions relatives aux sociétés, l'équipe est fortement tributaire des entretiens et des communications avec les équipes de direction pour obtenir de l'information.

L'équipe rencontre régulièrement la haute direction pour améliorer l'envergure de ses recherches sur la société et ses pratiques ESG. Les communications offrent de nombreuses

occasions aux investisseurs en titres à revenu fixe du fait que sur le marché obligataire, les émetteurs requièrent le soutien des principaux prêteurs pour le refinancement d'une dette existante ou l'obtention d'un nouveau financement. De plus, les emprunteurs doivent obtenir l'approbation des porteurs d'obligations pour modifier les clauses restrictives. Pour cette raison, l'équipe tire parti de ces occasions ainsi que de la taille et de l'influence de RBC GMA pour communiquer avec les émetteurs et promouvoir de meilleures pratiques ESG qui créeront de la valeur pour nos clients.

L'équipe s'est rendu compte que l'incidence des pratiques ESG sur la solvabilité d'un émetteur peut varier, mais les critères liés à la gouvernance ont généralement d'importantes répercussions sur les porteurs d'obligations. Plus précisément, si la direction a des problèmes de communication et de transparence, il peut être difficile pour les investisseurs d'interpréter le but des politiques qui gouvernent son bilan, sa gestion de la trésorerie et sa structure d'entreprise. Par conséquent, la capacité de l'émetteur à maintenir la qualité du crédit peut s'en ressentir. À l'inverse, les sociétés qui disposent d'une solide gouvernance peuvent tirer profit d'une gamme d'avantages concurrentiels potentiels, y compris une réduction des coûts en capital, des gains de productivité et de nouvelles occasions d'affaires.

Dans l'ensemble, l'équipe souligne que les critères ESG ne devraient pas être pris en compte individuellement. En outre, plutôt que de se concentrer sur toutes les pratiques commerciales liées à l'ESG, l'équipe ne prend habituellement en compte que celles qui posent un risque élevé pour la qualité du crédit.



Les critères ESG dans le processus de placement

Le processus d'analyse du crédit de l'équipe comprend la recherche, des discussions d'équipe, ainsi qu'un suivi et des échanges constants, selon le cas.

Le processus commence par l'examen du contexte d'exploitation de la société et la collecte de renseignements généraux sur son modèle d'affaires, notamment les caractéristiques du secteur, les tendances historiques, le caractère compétitif et le cadre réglementaire. Les enjeux pertinents relatifs à l'ESG forment une composante importante de cette recherche ; l'objectif consiste à repérer les principaux risques et enjeux susceptibles d'avoir des conséquences marquées sur le crédit de la société et de son secteur d'activité.

L'équipe effectue ensuite une analyse approfondie de l'émetteur : elle examine son profil fondamental et évalue les enjeux ESG tout au long du processus en prenant en compte d'autres facteurs de risque. La priorité est habituellement donnée à l'incidence des critères ESG sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie futurs de la société. Ce processus est complété par les recherches et les outils d'une société externe, tandis que les communications avec la direction jouent un rôle déterminant pour éclairer les membres de l'équipe.

Pour conclure cette étape, tous les résultats de recherche sont compilés dans un rapport. Étant donné que les enjeux ESG peuvent avoir une incidence sur différents aspects

de l'entreprise et à de multiples niveaux, ils sont pris en considération comme il se doit dans le contexte du rapport. Là encore, seuls les critères ESG considérés comme importants pour la capacité de remboursement de la dette de l'émetteur influent sur l'établissement de la note de crédit à l'interne, ainsi que sur la décision de placement finale.

L'équipe se réunit ensuite, pour discuter et débattre de la note de crédit recommandée. Après de longues discussions sur les résultats de recherche et un échange d'idées, ses membres s'entendent sur une note de crédit interne.

Enfin, il n'est pas possible de prendre la décision de placement en se fondant uniquement sur les paramètres fondamentaux ; les valorisations ainsi que l'analyse technique doivent être prises en compte. La valeur d'un titre par rapport à celle d'autres options de placement doit aussi être prise en considération. En fin de compte, l'équipe regroupe tous les renseignements provenant de recherches et d'analyses exhaustives et prend une décision de placement finale.

Lorsque la décision de placement est prise (achat, vente ou maintien), les émetteurs font l'objet d'une surveillance régulière et l'équipe évalue constamment tout facteur de risque susceptible d'évoluer. Au fil du temps, l'équipe peut réévaluer la note de crédit interne ou la décision de placement et, par conséquent, arriver à une conclusion différente.

Pour en savoir plus sur la démarche de RBC GMA en matière de gouvernance et d'investissement responsable, rendez-vous à rbcgma.com/gir.

Ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et il n'a pas pour but de donner des conseils de quelque sorte que ce soit dans aucun territoire. Ce document ne peut pas être distribué aux personnes résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Investment Management (Asia) Limited et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC. Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc.

Au Canada, ce document est fourni par RBC GMA Inc., (y compris Phillips, Hager & North gestion de placements) qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited aux investisseurs professionnels et institutionnels seulement. RBC Global Asset Management (UK) Limited est agréée et régie par la UK Financial Conduct Authority. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited aux investisseurs professionnels et institutionnels et aux grossistes. Il ne vise pas les investisseurs du secteur détail. RBC Investment Management (Asia) Limited est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. Tous les fonds ou stratégies mentionnés dans ce document ne sont pas enregistrés à Hong Kong, en Chine, à Singapour, en Corée ou à Taïwan et ne doivent pas y être vendus, émis ou offerts. Ce document ne vise aucunement à commercialiser, à offrir, à émettre ou à vendre ces fonds ou ces stratégies dans ces pays.

Ce document n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgma.com.

Le présent document n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.