



ASSOCIATION
INVESTISSEMENT
RESPONSABLE

Revue 2008 de l'investissement socialement responsable au Canada

Une enquête sur l'investissement
socialement responsable au Canada

réalisée par
l'Association pour
l'investissement
responsable

**Mars
2009**

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



Commanditaires

L'Association pour l'investissement responsable est reconnaissante du financement apporté par ses commanditaires, sans lequel cette enquête n'aurait pu être réalisée.

Assiniboine Credit Union
Fonds Acuity Ltée
Groupe Investors
Guardian Ethical Management
Jantzi Research inc.
La Société Fonds Éthiques
RBC Gestion d'Actifs



RBC Gestion d'Actifs®



Équipe du projet

La chercheuse principale de ce projet est
Andrika Boshyk, directrice adjointe, Association pour l'investissement responsable

Une aide à la recherche pour la partie de l'enquête traitant des caisses de retraite a également été
fournie par Brian MacInnes, Université Dalhousie

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

Graphisme par Laurie Wonfor Nolan

Partenaires de recherche

Cindy Tan, Sustainability Group, VanCity et Citizens Bank,
a fourni des renseignements sur le prêt éthique au Canada

Andrew Thomson, Cleantech Venture Network,
a fourni des données sur les transactions de capital de risque soutenant le développement durable

Seth Asimakos, directeur général, Réseau d'investissement communautaire du Canada,
Coopérative,
a coordonné la partie de l'enquête traitant de la finance sociale



Table des matières

Sommaire	5
Concept de l'ISR	7
ISR de base	
Sociétés de gestion de placements gérant des actifs filtrés	9
Fonds de placement destinés aux particuliers	12
Investissements communautaires et finance sociale	17
Prêts socialement responsables	20
ISR élargi	
Prise en compte des facteurs ESG par les sociétés de gestion de placements	21
Caisses de retraite et fonds de dotation	23
Capital de risque soutenant le développement durable	28
Conclusion	30
Méthodologie	31
<i>Annexe 1 Questionnaire pour les sociétés de gestion de placements</i>	33
<i>Annexe 2 Liste des répondants ayant autorisé la publication de leur nom dans cette étude</i>	36

Sommaire

Cette Revue de l'investissement socialement responsable au Canada est la seule enquête exhaustive de l'investissement socialement responsable (ISR) au Canada. Il s'agit de sa cinquième édition, l'Association pour l'investissement responsable ayant publié ce document à tous les deux ans depuis 2000. Cette étude est fondée sur des données recueillies entre septembre 2008 et janvier 2009 dans le cadre d'une enquête menée auprès de gestionnaires de portefeuille et de fournisseurs dans le domaine de la finance sociale. Nous avons combiné ces données à d'autres renseignements accessibles au public relatifs aux caisses de retraite, aux fonds communs de placement et aux fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable. De plus, nous avons obtenu de sources expertes des données sur les actifs assujettis à des politiques de prêt éthique et les actifs liés aux transactions de capital de risque soutenant le développement durable. Les estimations finales de cette étude ont été obtenues en cumulant les données de toutes ces sources.

Principales constatations

Au cours des deux ans depuis la publication de notre dernière revue en 2006, les actifs investis conformément à des lignes directrices de responsabilité sociale sont passés de 503,61 milliards de dollars à 609,23 milliards, soit une augmentation de 21 % sur deux ans, alors que les marchés ont généralement éprouvé beaucoup de difficultés. Bien que ce taux de croissance soit inférieur à celui de l'ISR pour la période de 2004 à 2006, cette étude démontre que l'ISR continue de constituer une part importante du marché des services financiers au Canada.

Les points saillants de l'estimation de 2008 comprennent :

- **ISR de base.** Les actifs de l'ISR de base, qui sont le plus associés aux démarches traditionnelles d'ISR fondées sur les valeurs éthiques, ont diminué de 5,6 %, s'établissant à 54,17 milliards de dollars, comparativement à 57,39 milliards en 2006. Cette diminution est attribuable aux conditions générales du marché et non à une réduction du nombre de gestionnaires qui ont des mandats d'ISR, et a été plus prononcée chez les gestionnaires de fonds ayant des clients institutionnels. La baisse a été partiellement neutralisée par une augmentation des fonds d'ISR destinés aux particuliers. Cette progression n'est toutefois pas attribuable aux fonds communs de placement socialement responsables, mais plutôt à la croissance des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable.
- **ISR élargi.** L'ISR élargi, qui comprend les stratégies prenant en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans l'analyse financière et la gestion de portefeuille, a été responsable de la plus grande part de la croissance de l'ensemble des actifs de l'ISR. Les actifs de l'ISR élargi sont passés de 446,22 milliards de dollars il y a deux ans à 555,06 milliards en 2008. Cette croissance provient d'une légère progression du nombre de caisses de retraite et de fonds de dotation qui ont adopté des politiques d'investissement responsable, ainsi que de la croissance des actifs des caisses de retraite ayant déjà adopté des politiques d'investissement responsable. Cette croissance a été partiellement neutralisée par une diminution des gestionnaires de fonds ayant des mandats institutionnels et appliquant des stratégies qui prennent en compte les facteurs ESG. La croissance importante du capital de risque soutenant le développement durable s'est poursuivie entre 2006 et 2008, mais cette catégorie représente une part relativement faible de l'ensemble des actifs de l'ISR.
- **Part de l'ISR dans les actifs sous gestion.** La part des actifs investis conformément à des lignes directrices d'ISR est estimée à 19,9 % de l'ensemble des actifs sous gestion au Canada, soit une part similaire à celle de 2006 (19,5 %). Cette estimation est fondée sur la même méthodologie qui a été appliquée en 2006 et comprend les actifs suivants : des actifs de fonds communs de placement de 700,1 milliards de dollars gérés par des membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC), tels que présentés dans les statistiques mensuelles de l'IFIC (juin 2008); 1 859,4 milliards gérés par des gestionnaires de fonds, tels que présentés dans l'enquête annuelle de Benefits Canada auprès des gestionnaires de fonds (novembre 2008); et des actifs

additionnels de 470,5 milliards de grandes caisses de retraite qui sont actuellement exclues de l'enquête de Benefits Canada, pour des actifs totaux sous gestion de 3 011,1 milliards de dollars. Les actifs de l'ISR ne comprennent pas les investissements communautaires, les portefeuilles de prêts socialement responsables ou le capital de risque soutenant le développement durable, qui sont des catégories d'actifs exclues des estimations des actifs gérés par les fonds communs de placement et les caisses de retraite.

Récapitulatif des actifs de l'ISR au Canada (G\$) Revue 2008 de l'investissement socialement au Canada

	2008	2006	2004	2002	2000
Stratégies d'ISR de base					
Gestionnaires de fonds appliquant des filtres sociaux et environnementaux ¹	27,564	36,493	21,217	16,730	11,300
Fonds de placement destinés aux particuliers	22,186	18,141	14,809	9,940	10,350
Investissements communautaires et finance sociale	1,397	0,809	0,546	0,069	0,085
Prêts socialement responsables	3,021	1,939	1,288	0,127	ND
Total – ISR de base	54,168	57,389	37,860	26,866	21,735
Stratégies d'ISR élargies					
Gestionnaires de fonds prenant en compte les facteurs ESG ²	10,287	12,708	ND	ND	ND
Caisses de retraite prenant en compte les facteurs ESG, exerçant leurs votes par procuration en fonction de critères ESG, initiant des démarches d'engagement auprès des entreprises ou ayant des investissements économiquement ciblés	544,131	433,066	25,445	24,100	27,200
Activisme des actionnaires ³	ND	ND	2,100	0,453	1,000
Capital de risque soutenant le développement durable	0,641	0,449	0,052	ND	ND
Total – Stratégies d'ISR élargies	555,059	446,223	27,597	24,553	28,200
Total – ISR de base et élargi	609,227	503,612	65,457	51,419	49,935

1. Excluant les actifs investis dans des fonds communs de placement socialement responsables.

2. Cette catégorie a été créée en 2006. Les enquêtes antérieures ne différenciaient pas les investisseurs appliquant des filtres de ceux prenant en compte les facteurs ESG. Certains actifs d'investisseurs prenant en compte les facteurs ESG peuvent avoir été inclus dans les actifs filtrés dans les études précédentes. Excluant les actifs investis dans des fonds communs de placement prenant en compte les facteurs ESG.

3. Les actifs associés aux initiatives d'activisme actionnarial d'ISR étaient inclus dans les actifs d'investisseurs prenant en compte les facteurs ESG en 2006 et en 2008.

Concept de l'ISR

L'investissement socialement responsable comprend deux approches conceptuelles. La première découle d'un processus d'investissement fondé sur les valeurs éthiques qui consiste à sélectionner et à gérer les investissements conformément à des opinions préétablies concernant les conséquences éthiques des choix d'investissements. L'autre approche est une optique de fiduciaire, fondée sur une conviction et des preuves que la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise dans le cadre du processus d'investissement contribuera à réduire le risque et à accroître le rendement. Appliquant la même méthodologie qu'en 2006, l'AIR s'est inspirée de ces deux traditions d'ISR dans l'organisation de l'étude de cette année. Celle-ci comprend ainsi d'une part les stratégies d'ISR de base, dont les décisions relatives à la sélection et à la gestion des investissements s'appuient sur des valeurs éthiques, en plus des considérations de risque et de rendement et, d'autre part, les stratégies d'ISR élargies, qui reposent principalement sur une analyse fiduciaire des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) en fonction du risque et du rendement.

Stratégies d'ISR de base

Les stratégies d'ISR de base sont fondées principalement sur la manière dont un investisseur perçoit les conséquences éthiques découlant des choix particuliers d'investissements. Les stratégies d'ISR de base reposent sur l'idée fondamentale que les placements contribuent à des conséquences prévisibles et mesurables pour les parties prenantes et l'environnement. Ces conséquences peuvent être positives ou négatives. Pour peser les conséquences éthiques et financières, cette analyse éthique n'exclut pas l'analyse financière. De fait, beaucoup d'investisseurs qui fondent leur approche d'ISR sur des valeurs éthiques soutiennent que la sélection et la gestion d'investissements conformément à des critères éthiques exigent une vérification diligente plus approfondie, qui permet de déceler des risques ou des occasions cachés. Toutefois, la principale caractéristique des stratégies d'ISR de base est la prédominance des valeurs éthiques dans la sélection et la gestion des investissements. Ceci comprend trois stratégies principales : le filtrage fondé sur des critères d'exclusion ou d'inclusion, les investissements communautaires et les prêts socialement responsables.

1. **Filtrage fondé sur des critères d'exclusion ou d'inclusion.** Il s'agit de la sélection d'investissements fondé sur l'application de valeurs sociales ou environnementales préétablies. Les filtres préétablis reflètent des choix des investisseurs, fondés sur des valeurs éthiques, d'exclure ou de sélectionner certaines sociétés ou certains secteurs en raison de leur incidence sur les parties prenantes ou l'environnement. Dans cette catégorie, l'AIR inclut les actifs assujettis à des filtres uniques, comme le tabac, ainsi que les méthodologies de filtrage exhaustives qui sélectionnent des titres selon une démarche de type « meilleurs de leur secteur ». Le filtrage positif, qui vise à sélectionner certaines sociétés ou certains secteurs en raison des avantages qu'ils procurent aux parties prenantes ou à l'environnement, est également inclus dans cette catégorie. Le filtrage positif comprend aussi les fonds thématiques, comme les fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable, qui utilisent des filtres positifs pour investir dans des secteurs ciblés.
2. **Investissements communautaires et finance sociale.** Il s'agit d'investissements dans des prêts ou des titres participatifs locaux ciblant le développement communautaire ou bénéficiant à des groupes de personnes défavorisées ou à faible revenu. Les investisseurs dans ce domaine visent à améliorer le développement économique et social de certaines collectivités, surtout les collectivités locales des investisseurs individuels ou institutionnels intéressés.
3. **Prêts socialement responsables.** Il s'agit d'une forme unique de crédit en vertu duquel les emprunteurs potentiels sont assujettis à des filtres sociaux et environnementaux. Ces filtres reflètent des choix préétablis, fondés sur des valeurs éthiques, quant aux utilisations appropriées des capitaux d'investissement, et visent à assurer que les entreprises emprunteuses exercent leurs activités de manière socialement responsable.

Stratégies d'ISR élargies

Les stratégies d'ISR élargies comprennent différentes approches d'analyse financière ou de gestion de portefeuille fondées sur une compréhension des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise. Les facteurs ESG comprennent un large éventail d'enjeux non financiers qui sont analysés pour déterminer de quelle façon ceux-ci contribuent à mieux comprendre les risques ou les occasions associés à certains choix d'investissements. Contrairement aux stratégies d'ISR de base, les stratégies ISR élargies ne prennent pas une position éthique concernant la manière dont les facteurs ESG peuvent avoir une incidence sur les parties prenantes ou l'environnement. Ceci n'implique pas que les analystes qui appliquent ces stratégies n'ont pas d'opinions concernant l'éthique. Beaucoup d'analystes et de gestionnaires de portefeuille qui appliquent des stratégies d'ISR élargies se préoccupent vraiment des questions de responsabilité sociale et de l'état de l'environnement. Cependant, la caractéristique distinctive des stratégies d'ISR élargies est qu'elles prennent en compte les facteurs ESG en faisant abstraction des valeurs éthiques afin de déterminer de quelle manière ces facteurs influent sur le rendement financier des investissements. L'ISR élargi comprend trois stratégies principales : la prise en compte des facteurs ESG dans le cadre de l'analyse et de la gestion de portefeuilles d'actions, les démarches d'engagement auprès des entreprises et le vote par procuration sur les questions ESG, et le capital de risque soutenant le développement durable.

1. **Prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans le cadre de l'analyse et de la gestion de portefeuilles d'actions.** Cette stratégie incorpore de l'information non-financière dans le processus d'analyse et de gestion de portefeuilles de placements. Les analystes examinent les données ESG afin de mieux comprendre les risques et les occasions associés à certains choix d'investissements. Dans certains cas, ceci entraîne des changements dans la constitution du portefeuille fondés sur les conclusions relatives au risque et au rendement.
2. **Démarches d'engagement auprès des entreprises et vote par procuration sur les questions ESG.** Cette stratégie fait appel au pouvoir des actionnaires d'influencer le comportement des entreprises par leurs communications avec celles-ci, les propositions d'actionnaires, les politiques de vote par procuration et le désinvestissement. Les investisseurs qui appliquent ces stratégies veulent habituellement contrôler des facteurs de risque connus ou encourager la direction à poursuivre certaines occasions associées aux facteurs ESG. Au cours des dernières années, beaucoup d'investisseurs institutionnels ont pris une position beaucoup plus énergique sur les questions de gouvernance d'entreprise. Dans cette optique, l'AIR n'inclut pas les actifs assujettis uniquement à des politiques de gouvernance d'entreprise, si les questions environnementales et sociales sont ignorées, dans son calcul des actifs sous gestion appliquant des stratégies d'ISR élargies.
3. **Capital de risque soutenant le développement durable.** Il s'agit principalement d'investissements privés, conclus à l'extérieur des marchés publics, dans des entreprises en démarrage et des PME qui produisent des biens ou offrent des services qui optimisent l'utilisation des ressources naturelles tout en réduisant l'incidence sur l'environnement. La principale forme de cette stratégie de placement est la technologie propre, un thème d'investissement qui s'inspire de plusieurs secteurs et qui est fondé sur la conviction que l'investissement dans des industries et des processus durables procurera à long terme des rendements supérieurs à la moyenne.

Un dernier mot sur les définitions

Les définitions utilisées dans cette étude visent à fournir des catégories pour une utilisation dans l'industrie de l'ISR, et non pour des fins de commercialisation auprès du public investisseur ou pour des parties prenantes intéressées par l'ISR. Les partisans de ces stratégies les présenteront de diverses façons, en utilisant des termes et concepts différents qui s'adressent aux investisseurs ou aux parties prenantes intéressés. Pour les fins de cette étude, nous avons présenté ces stratégies de manière relativement technique afin de permettre aux lecteurs de comprendre leurs différences.

ISR de base

Sociétés de gestion de placements gérant des actifs filtrés

Les sociétés de gestion de placements qui utilisent des filtres sociaux et environnementaux pour le compte de leurs clients constituent une des plus importantes sources d'actifs d'ISR de base au Canada. Ces firmes gèrent des actifs au nom de caisses de retraite, de fonds de dotation, de fiducies, de fondations, d'universités, d'hôpitaux, de syndicats et de clients privés fortunés. Un bon nombre de ces clients exigent des placements axés sur leur mission, c'est-à-dire conformes aux politiques et aux pratiques de placement qui reflètent la mission sociale du client. Ceci est généralement le cas pour les fondations ou les fonds de dotation, mais peut également inclure des caisses de retraite ou d'autres fiduciaires qui ont une perspective éthique de ce qui constitue des investissements appropriés. Par ailleurs, beaucoup d'investisseurs privés fortunés désirent faire concorder leurs politiques et pratiques d'investissement avec leurs valeurs personnelles.

Des actifs totaux de 27,56 milliards de dollars, gérés par des sociétés de gestion de placements, sont assujettis à des filtres sociaux ou environnementaux (après déduction des actifs dans les fonds communs de placement appliquant des filtres). Ceci représente une diminution par rapport à 2006, alors que ces actifs s'élevaient 36,49 milliards.

Nous croyons que cette diminution des actifs filtrés est davantage attribuable aux conditions générales du marché plutôt qu'à une réduction du nombre de firmes offrant des services d'ISR. Notre enquête a révélé que 25 gestionnaires de fonds offraient des comptes filtrés en 2008, soit une légère diminution par rapport à 2006 (28 firmes). De fait, il semble que la tendance d'une réduction du nombre de gestionnaires d'ISR, identifiée en 2004 et en 2006, a marqué un pallier. En 2004, nous avons recensé 37 firmes qui géraient des actifs filtrés. Nous croyons qu'au cours de la période de 2004 à 2006, la spécialisation s'est accrue dans l'industrie. Certaines firmes ont ainsi délaissé le marché de l'ISR, et d'autres ont fait les investissements requis pour constituer des équipes de recherche et de vente afin de répondre aux exigences supplémentaires des clients de l'ISR. Il appert qu'en 2008 ce processus était essentiellement complété.

Le secteur de l'assurance est le plus important type de client qui est cité en ce qui a trait aux actifs filtrés sous gestion. Parmi tous les types de clients, le secteur de l'assurance représentait plus du tiers des actifs recensés par l'enquête. Toutefois, à l'instar des années précédentes, ceci est essentiellement attribuable à un gestionnaire très spécialisé qui est actif dans ce secteur.

Les institutions religieuses constituent l'autre groupe important de clients, représentant presque 20 % des actifs filtrés. La catégorie « autres », qui inclut les hôpitaux et les organismes de soins de santé, comprenaient aussi d'importants actifs filtrés.

Qui sont les clients ?

Actifs d'ISR filtrés pour le compte de divers types de clients

<i>Client</i>	<i>Actifs filtrés</i>	<i>Screened assets percentage of total</i>
Caisses de retraite d'entreprises	595,5	3,8
Fondations	397,8	2,5
Particuliers	326,8	2,0
Compagnies d'assurance	5 650,9	36,2
Caisses de retraite du secteur public	568,9	3,6
Institutions religieuses	2 978,3	19,1
Syndicats	595,5	3,8
Universités	11,0	0,0
Autres	4 445,7	28,5
Total	15 570,4	99,5¹

1. Le total n'arrive pas à 100 % parce que les chiffres sont arrondis.

Comme ce fut le cas en 2006, la plupart des gestionnaires de fonds nous ont expliqué qu'ils appliquent un ensemble complet de filtres. Mais en 2008 les répondants nous ont indiqué qu'ils utilisent un nombre de plus en plus important de filtres. Dans cette enquête, nous avons demandé aux firmes de nous dire lesquels des 16 filtres ils appliquent dans la gestion des portefeuilles des clients. En 2008, les divers filtres ont été utilisés en moyenne par 16,6 firmes, en hausse par rapport à 14,1 en 2006. Ceci reflète la sophistication de plus en plus développée de l'industrie de l'ISR, et l'adoption de positions reflétant un consensus général concernant la responsabilité sociale des entreprises. Bien que certains gestionnaires continuent de servir des clients qui sont motivés par quelques préoccupations à l'égard d'une seule question, la démarche globale reflétée dans l'enquête de cette année démontre la volonté grandissante d'appliquer des filtres ciblant un grand nombre de préoccupations, reflétant un consensus social quant au comportement approprié des entreprises.

Bien que la plupart des types de clients demandent un filtrage global, il y a encore beaucoup d'actifs pour lesquels seulement le filtre « tabac » est appliqué. De fait, l'ensemble des actifs filtrés de 27,56 milliards de dollars comprennent 15,0 milliards qui sont filtrés pour exclure seulement le tabac.

Quels sont les enjeux ?

Nombre de firmes qui appliquent des filtres ciblant des questions particulières

Enjeu	Nombre en 2008	Rang en 2008	Nombre en 2006	Rang en 2006
Armes militaires	23	1	22	2
Environnement	22	2	22	2
Tabac	21	3	23	1
Énergie nucléaire	20	4	17	4
Relations avec les employés	20	4	15	6
Droits de la personne	19	5	17	4
Alcool	18	6	4	13
Relations communautaires	17	7	13	7
Pornographie	16	8	16	5
Jeu de hasard	16	8	19	3
Gouvernance d'entreprise	15	9	12	8
Sécurité des produits	14	10	11	9
Diversité de la main-d'œuvre	14	10	10	10
Relations avec la clientèle	13	11	8	11
Relations avec les autochtones	11	12	10	10
Santé animale	6	13	7	12
Nombre moyen de firmes/ filtre	16,6		14,1	

Note méthodologique

Afin d'établir la valeur des actifs filtrés qui sont gérés par des gestionnaires de fonds, l'AIR a mené une enquête auprès de 205 sociétés de gestion de placements et conseillers en placement au Canada qui figurent dans Benefits Canada Survey of Money Managers (Benefits Canada, novembre 2008). De plus, nous avons aussi mené une enquête auprès de nos propres membres qui ne figuraient pas dans le répertoire de Benefits Canada. L'AIR a d'abord fait parvenir un questionnaire électronique aux gestionnaires de fonds, puis a ensuite effectué un suivi téléphonique auprès d'eux. Nous avons reçu un total de 103 réponses, soit des réponses positives de 35 firmes et des réponses « ne participe pas » de la part de 68 firmes, comparativement à un total de 84 réponses de la part de ces firmes en 2006. Ceci représente un taux de réponse de 50 %, comparativement à celui de 39 % en 2006. Nous croyons avoir rejoint la plupart des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels. En ce qui a trait au répertoire The Top 40 Money Managers in Canada (Benefits Canada, novembre 2008), 16 gestionnaires ont fourni des réponses positives à notre enquête, tandis que 18 gestionnaires ont répondu « ne participe pas », pour un total de 34 réponses de la part des 40 plus importants gestionnaires. Nous avons reçu des réponses de sociétés qui gèrent des actifs totaux de 1 475,5 milliards de dollars (sur les actifs totaux de 1 859,4 milliards répertoriés par l'enquête auprès des gestionnaires de fonds de Benefits Canada en novembre 2008).

ISR de base

Fonds de placement destinés aux particuliers

Pour les milliers d'investisseurs canadiens typiques, il y a trois façons usuelles d'investir de manière responsable : les fonds communs de placement socialement responsables, le capital de risque socialement responsable destiné aux particuliers et les fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable.

Les fonds communs de placement socialement responsables sont des regroupements de placements diversifiés qui sont gérés par des professionnels. Ils sont ainsi très similaires aux fonds communs de placement traditionnels. Mais les fonds communs de placement socialement responsables offrent un niveau supplémentaire d'analyse et d'investissement en investissant conformément à certains filtres, afin d'exclure ou d'inclure certaines sociétés ou industries en fonction de choix éthiques préétablis. En plus de ce processus de filtrage, certaines familles de fonds rehaussent leurs activités d'ISR par l'engagement socialement responsable des actionnaires ou l'investissement communautaire. L'engagement socialement responsable des actionnaires peut prendre la forme de votes par procuration ou de démarches d'engagement auprès des entreprises sur des questions environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG), ou d'un processus de propositions de résolutions auprès des entreprises sur les questions ESG, qui seront discutées et votées lors des assemblées annuelles des entreprises. De plus, certains fonds communs de placement socialement responsables rehaussent leurs activités d'ISR en investissant une partie de leurs actifs dans des investissements communautaires qui contribuent au développement économique de collectivités locales.

Les fonds de capital de risque destinés aux particuliers sont des regroupements de placements dans des PME qui sont à la phase de démarrage ou d'expansion dans leur développement. Ce groupe de fonds est issu des fonds de capital de risque patronnés par les travailleurs qui offrent des crédits d'impôt au fédéral et au provincial dans plusieurs provinces canadiennes. Les fonds de capital de risque socialement responsables destinés aux particuliers appliquent les mêmes stratégies de placement, mais utilisent des outils analytiques supplémentaires afin d'inclure des critères sociaux ou environnementaux dans leur processus de sélection des investissements. Dans certains cas, les fonds socialement responsables de travailleurs appliquent un ensemble de filtres négatifs ou positifs pour déterminer la pertinence des placements. Dans d'autres cas, les fonds utilisent un processus de bilan social afin d'examiner l'historique, en matière de relations avec les employés, la communauté, les fournisseurs et les clients, des entreprises dans lesquelles ils envisagent investir. L'information de ce bilan social est utilisée pour déterminer la pertinence d'investir dans l'entreprise et évaluer sa santé financière.

La troisième composante des fonds socialement responsables destinés aux particuliers comprend les fiducies de revenu, et plus précisément les fiducies de revenu qui investissent de manière importante dans l'énergie renouvelable. Les fiducies de revenu sont des regroupements de placements dans diverses entreprises qui transmettent leurs bénéfices aux détenteurs d'unités afin de réduire ou d'éliminer l'impôt des sociétés payable. Les fiducies de revenu exercent leurs activités dans un grand nombre des secteurs de l'économie, mais elles sont devenues très populaires dans le secteur de l'énergie comme moyen de transmettre aux détenteurs d'unités les revenus du pétrole, du gaz ou d'autres sources. Les fiducies de revenu sont également devenues un des principaux moyens de recueillir des capitaux d'investissement pour les sources d'énergie renouvelable ou à faible taux d'émission, comme l'hydroélectricité, la cogénération, les carburants de remplacement, l'énergie thermique, l'énergie éolienne, la biomasse et l'énergie de quartier. Ces sources d'énergie intéressent beaucoup les investisseurs socialement responsables, qui désirent investir dans des entreprises qui respectent l'environnement et qui réduisent les émissions de gaz à effet de serre.

À la fin de juin 2008, les actifs totaux des fonds d'ISR destinés aux particuliers s'élevaient à 22,19 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 22 % par rapport à 2006. Ceci comprend des actifs de fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable de 8,41 milliards, en hausse de 40 % par rapport à 2006; des actifs de fonds de capital de risque socialement responsables destinés aux particuliers de 8,24 milliards, en hausse de 7,2 % par rapport à 2006; et des fonds communs de placement socialement responsables de 5,54 milliards, en hausse de 25 % par rapport à 2006. La croissance du marché a été de 24 % au cours de cette période, telle que mesurée par l'indice composé S&P/TSX. La croissance des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable a donc surpassé celle du marché, la croissance des fonds de capital de risque socialement responsables destinés aux particuliers a été inférieure à celle du marché et la croissance des fonds communs de placement socialement responsables a été similaire à celle du marché.

Actifs des fonds d'ISR destinés aux particuliers en 2006 et en 2008 (M\$)

Type de fonds	2008	2006
Fonds communs de placement socialement responsables	5 536,7	4 441,8
Fonds de capital de risque socialement responsables destinés aux particuliers	8 240,4	7 687,1
Fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable	8 408,7	6 011,8
Total	22 185,8	18 140,7

Comme ce fut le cas en 2006, la croissance dans cette catégorie est en grande partie attribuable à la croissance des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable au cours de cette période. La capitalisation de ces fiducies s'est accrue dû en partie à l'intérêt pour l'énergie renouvelable, mais aussi en raison des règlements associés à l'annonce du gouvernement fédéral, le 31 octobre 2006, que les avantages fiscaux liés au secteur des fiducies de revenu prendront fin à la fin de 2010. Par ces règlements, le gouvernement fédéral a imposé des directives concernant les fiducies quant à la croissance maximale de leur capitalisation d'ici l'entrée en vigueur du nouveau statut fiscal. La croissance entre 2006 et 2008 est en partie attribuable à ces modifications régissant la période pré 2010. Il est incertain si les fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable pourront maintenir une telle croissance, compte tenu des conditions économiques difficiles en 2008 et des modifications imminentes aux lois fiscales, prévues pour la fin de 2010.

Le taux de croissance des actifs des fonds de capital de risque destinés aux particuliers, incluant ceux qui prônent l'ISR, a été inférieur à celui du marché entre 2006 et 2008. Ceci est surtout attribuable aux modifications aux règlements concernant le régime fiscal des fonds de capital de risque patronnés par les travailleurs. C'est particulièrement le cas en Ontario, où le gouvernement a annoncé en 2005 que le crédit d'impôt de 15 % pour les investissements dans les fonds de capital de risque patronnés par les travailleurs serait éliminé en 2012. Depuis cette annonce, les souscriptions annuelles de fonds ont diminué dans l'industrie du capital de risque en Ontario et plusieurs fonds connaissent des problèmes de liquidité. Ceci a contribué à un déclin général dans l'industrie du capital de risque au Canada au moment où le Canada n'a jamais autant compté sur les innovations de l'industrie du capital de risque et du capital d'investissement pour financer le développement d'entreprises durables.

Les actifs du secteur des fonds communs de placement socialement responsables ont connu une forte croissance au cours de cette période. Leur taux de croissance a été similaire à celui de l'indice composé S&P/TSX, qui était de 24 % pour la période de juin 2006 à juin 2008.

Fonds communs de placement et fonds de capital de risque destinés aux particuliers appliquant des critères sociaux et environnementaux dans la sélection de leurs investissements (30 juin 2008).

	Actifs (M\$)		Actifs (M\$)
Portefeuilles à horizon de retraite 2010		Fonds équilibrés d'actions canadiennes	
Avantage 2010 Éthique	11.1	Fonds équilibré de valeurs sociales Acuity	76,5
Avantage 2010 Éthique - F	0.1	Fonds Desjardins Éthique équilibré canadien	18,9
		Fonds équilibré Éthique	360,5
Portefeuilles à horizon de retraite 2015		Fonds équilibré Éthique -F	0,1
Avantage 2015 Éthique	22.5	Fonds équilibré Inhance -A	6,7
Avantage 2015 Éthique - F	0.0	Fonds équilibré Inhance -F	3,3
		Revenu mensuel Inhance -A	4,6
Portefeuilles à horizon de retraite 2020		Revenu mensuel Inhance -F	0,5
Avantage 2020 Éthique	29.9	Meritas fonds mensuel dividendes et revenu	20,0
Avantage 2020 Éthique - F	0.0	Fonds équilibré Vancity Circadian	7,2
		Fonds équilibré Vancity Circadian -F	0,0
Portefeuilles à horizon de retraite 2020+		Revenu mensuel Vancity Circadian	1,7
Avantage 2030 Éthique	20.0	Revenu mensuel Vancity Circadian -F	0,0
Avantage 2030 Éthique - F	0.0		
Avantage 2040 Éthique	8.8	Revenu fixe canadien	
Avantage 2040 Éthique - F	0.0	Revenu Éthique	215,5
		Revenu Éthique -F	0,0
Stratégies non traditionnelles		Obligations canadiennes Meritas	33,3
Kyoto Planet	NA	Obligations Valeurs communautaires PH&N -A	88,1
Actions canadiennes, dividendes et revenu		Actions canadiennes ciblées	
Dividendes canadiens Éthique	283.8	Croissance Éthique	400,1
Dividendes canadiens Éthique -F	0.8	Croissance Éthique -F	0,1
		Catégorie ISR Summa Investors -A	54,9
Actions canadiennes		Fonds ISR Summa Investors -A	1749,0
Actions canadiennes valeurs sociales Acuity	52.1		
Desjardins Environnement	146.1	Actions canadiennes à faible/moyenne capitalisation ciblées	
Indice canadien Éthique	27.8	Fonds d'actions environnement sain Acuity	141,9
Indice canadien Éthique -F	0.2	Fonds Sierra d'actions Mavrix	14,0
Actions canadiennes Éthique	580.9		
Actions canadiennes Éthique -F	1.3	Marché monétaire canadien	
Éthique GWL (G) DSC	18.2	Marché monétaire Credential	83,0
Éthique GWL (G) NL	12.1	Marché monétaire Credential -F	0,0
Inhance Actions canadiennes -A	1.9	Marché monétaire Inhance -A	0,5
Inhance Actions canadiennes -F	0.4	Marché monétaire Inhance -F	0,1
Éthique London Life (SGIGWL)	101.2	Marché monétaire Meritas	4,7
Indiciel Jantzi Social Meritas	81.1		
Actions canadiennes Valeurs communautaires PH&N -A	62.2	Fonds équilibrés canadiens neutres	
RBC Jantzi actions canadiennes	11.0	Revenu mensuel Éthique	55,0
RBC Jantzi actions canadiennes -D	NA	Revenus mensuel Éthique -F	0,4
Actions canadiennes Vancity Circadian	1.6	Portefeuille équilibré Meritas	15,5
Actions canadiennes Vancity Circadian -F	0.0	Fonds équilibré Valeurs communautaires PH&N -A	11,0

	Actifs (M\$)		Actifs (M\$)
Revenu fixe canadien à court terme		Fonds équilibrés mondiaux neutres	
Placements à court terme Vancity Circadian	0,3	Fonds équilibré RBC Jantzi	20,4
Placements à court terme Vancity Circadian -F	0,0	Fonds équilibré RBC Jantzi D	ND
Actions canadiennes à faible/moyenne capitalisation		Actions internationales	
Fonds spécialisé d'actions Éthique	284,6	Actions internationales Éthique	63,1
Fonds spécialisé d'actions Éthique -F	2,8	Actions internationales Éthique -F	1,2
Actions mondiales		Divers	
Fonds mondial d'Actions valeurs sociales Acuity	21,4	Portefeuille valeurs sociales Alpha Acuity	13,3
Criterion Water Infrastructure -A	13,9	Criterion Global Clean Energy CH-F	2,5
Fonds de dividendes mondial Éthique-A	2,7	Criterion Global Clean Energy -P	0,5
Fonds de dividendes mondial Éthique -F	0,0		
Fonds d'actions mondiales Éthique	35,4	Fonds de capital de risque destinés aux particuliers	
Fonds d'actions mondiales Éthique -F	0,5	B.E.S.T. Discoveries I	47,6
Inhance Global Leaders -A	4,5	B.E.S.T. Discoveries II	8,5
Inhance Global Leaders -F	1,0	B.E.S.T. Discoveries III	0,7
Fonds mondial Leaders en environnement Summa Investors A	9,9	B.E.S.T. Total Return Fund Inc.	8,6
Catégorie mondiale Leaders en environnement Summa Investors A	3,4	Fondation (Québec)*	385,4
Fonds mondial ISR Summa Investors A	7,8	GW Atlantique Commercialisation 406	ND
Catégorie mondiale ISR Summa Investors A	5,4	GrowthWorks Canadian	196,6
JOV Winslow Global Green Growth	1,9	Fonds de solidarité FTQ (Québec)**	7284,9
Catégorie Mackenzie Universal occasions durables	28,5	Working Opportunity Balanced Ser 1	130,0
Actions internationales Meritas	27,3	Working Opportunity Balanced Ser 2	66,3
Actions mondiales Valeurs communautaires PH&N -A	50,9	Working Opportunity Growth Ser 1	72,8
RBC Jantzi actions mondiales	9,1	Working Opportunity Growth Ser 2	39,0
RBC Jantzi actions mondiales D	ND		
Fonds Scotia mondial des changements climatiques	8,1	Actions américaines	
Fonds Scotia mondial des changements climatiques -F	ND	Fonds multistratégique américain Éthique	47,3
Fonds mondial de développement durable TD	11,6	Fonds multistratégique américain Éthique -F	0,0
Vancity Circadian Global Leaders	4,2	Actions américaines Meritas	11,0
Vancity Circadian Global Leaders -F	0,0		
Actifs totaux			13 777,1

Notes

Ces données ont été compilées par l'Association pour l'investissement responsable en utilisant l'information disponible sur le site www.globefund.com (juin 2008)

Il s'agit de fonds qui sont accessibles au public investisseur. Les caisses communes et les fonds pour les investisseurs accrédités sont exclus.

* Les actifs et le rendement de Fondation (www.fondation.com) sont en date de juillet 2008.

L'information provient du communiqué de presse du Fonds daté du 11 juillet 2008.

**Les actifs et le rendement du Fonds de solidarité FTQ (www.fondsftq.com) sont en date de juillet 2008.

L'information provient du communiqué de presse du Fonds daté du 4 juillet 2008.

**Fiducies de revenu du secteur de l'énergie
renouvelable au Canada
Actifs (G\$) juin 2008**

Algonquin Power	0,9522
Altagas Income Trust	2,0692
Boralex Power Income Fund	0,5012
S.E.C. Epcor Power	1,9763
Fonds de revenu Great Lakes Hydro	1,0844
Innergex énergie renouvelable inc.	0,3434
Northland Power Income Fund	0,6721
Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure	0,8099
TOTAL	8,4087

Note méthodologique

L'Association pour l'investissement responsable utilise la définition suivante d'un fonds commun de placement socialement responsable : pour être considéré comme un « fonds commun de placement socialement responsable », l'AIR stipule qu'un fonds doit appliquer des critères sociaux ou environnementaux dans son processus de sélection des investissements, et que ces critères doivent être présentés dans le prospectus du fonds. (www.socialinvestment.ca)

Les fonds de capital de risque socialement responsables destinés aux particuliers doivent appliquer des filtres, préparer des bilans sociaux ou utiliser d'autres stratégies afin de prendre en compte les questions sociales et environnementales dans le processus de sélection des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Les fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable doivent investir une partie de leur portefeuille dans des entreprises ou des activités ciblant des sources d'énergie renouvelable, comme l'hydroélectricité, la cogénération, les carburants de remplacement, l'énergie thermique, l'énergie éolienne, la biomasse et l'énergie de quartier. Les actifs sont les actifs totaux des fiducies, y compris les actifs à court terme, les immobilisations corporelles et les actifs à long terme. Les données sur les actifs proviennent des états financiers intérimaires des fiducies en date du 30 juin 2008.

ISR de base

Investissements communautaires et finance sociale

L'investissement communautaire réfère au capital qui est utilisé pour financer les besoins des collectivités locales auxquels les modèles traditionnels d'investissement ne peuvent d'habitude répondre.

Selon le Réseau d'investissement communautaire du Canada, Coopérative (RICCC), le groupe d'encadrement pour le secteur de l'investissement communautaire au Canada, l'investissement communautaire est l'utilisation du « capital d'un investisseur pour rendre disponible le financement et l'assistance technique aux collectivités mal desservies. »

L'investissement communautaire peut prendre la forme d'un prêt, d'une garantie de prêt ou d'un placement en actions. Le RICCC affirme que :

Les fonds ou les programmes d'investissement communautaire sont généralement créés parce qu'une collectivité a entrepris un processus de planification stratégique ou une évaluation des besoins mettant en lumière le fait qu'un manque de capital accessible représentait un obstacle au développement. C'est pour cette raison que presque tous les fonds au Canada ont été lancés de façon autonome et qu'ils ont chacun une structure et des méthodes différentes d'octroi de prêts. Certains organismes ont été établis de façon indépendante en tant qu'organismes sans but lucratif ou coopératives, d'autres sont créés par des ministères et d'autres encore font partie des programmes d'emprunt, de dépôt ou de subventions d'institutions ou d'organismes communautaires de développement économique. Certains fonds fournissent de l'assistance technique maison, alors que d'autres travaillent en partenariat avec d'autres organismes pour assurer que les emprunteurs ont accès à l'encadrement nécessaire à une utilisation efficace des fonds. Certains fonds bénéficient de financement gouvernemental ou possèdent un fonds de roulement et d'autres non. Tous les outils d'investissement communautaire procurent aux investisseurs des bénéfices économiques et sociaux sur leurs investissements.

www.communityinvestment.ca

Le concept d'investissement communautaire a récemment été élargi pour inclure la désignation plus générale de finance sociale. Selon Causeway, une collaboration nationale au Canada dont l'objectif est d'accroître les options de finance sociale et de développer le marché du capital social, la finance sociale est l'investissement dans des entreprises sociales qui exercent leurs activités dans le secteur sans but lucratif ou celui des organismes dédiés à la poursuite du bien public. Ces investissements procurent des rendements mixtes ayant des composantes sociaux/ environnementaux et économiques. Toujours selon Causeway, les deux principaux domaines de la finance sociale sont la philanthropie de risque (subventions pour appuyer les entreprises sociales) et le capital de risque social (placements sous forme de dette et d'actions dans des organismes sans but lucratif, visant des objectifs sociaux ou environnementaux ainsi qu'un rendement financier). (Extrait du précis de politique Causeway intitulé Social Finance: Enabling social enterprise for public benefit, décembre 2008)

La finance sociale, et les entreprises qu'elle appuie, démontre à l'échelle internationale qu'elle constitue un moyen efficace de déployer des capitaux privés pour générer d'importants bénéfices publics, en fournissant aux organismes sans but lucratif entrepreneuriaux les ressources et la flexibilité qu'elles requièrent pour innover et étendre leurs résultats.

Précis de politique Causeway intitulé *Social Finance: Enabling social enterprise for public benefit*, décembre 2008

Afin d'estimer les actifs présentement investis dans ces activités au Canada, l'AIR a demandé au RICCC d'enquêter auprès des organisations œuvrant dans le secteur de l'investissement communautaire. Le RICCC a divisé son enquête selon les fournisseurs d'investissements communautaires suivants :

Sociétés d'aide au développement des collectivités

Les SADC sont des organisations communautaires à but non lucratif qui sont administrées localement par des bénévoles. Elles emploient des professionnels qui œuvrent en faveur de l'entrepreneuriat et du développement économique. Leur financement et leur capital initial ont été fournis par le gouvernement du Canada. L'estimation des actifs provient de Diversification de l'économie de l'Ouest Canada; de l'Agence de promotion économique du Canada atlantique; de l'Association des sociétés d'aide au développement des collectivités de l'Ontario et du Réseau des SADC du Québec. Les estimations de ces agences de financement et d'encadrement comprennent tous les prêts accordés et non remboursés, au milieu de 2008, des Sociétés d'aide au développement des collectivités et des Corporations au bénéfice du développement communautaire. Il s'agit d'un changement dans la méthodologie pour cette estimation par rapport à 2006, alors que seulement les prêts émis en 2006 avaient été recensés.

Coopératives d'épargne et de crédit

Les coopératives d'épargne et de crédit ont été fondées sur sept principes coopératifs au début des années 1900 pour répondre aux besoins des collectivités mal desservies. Depuis ce temps, elles ont travaillé fort pour offrir les mêmes produits et services que les banques et pour réduire leurs différences avec celles-ci. Cependant, un certain nombre de ces coopératives ont ciblé l'investissement communautaire comme une composante de leur travail et sont engagées dans la microfinance et des activités de renouvellement des collectivités. Cette enquête comprend les actifs d'investissements communautaires de seulement quelques coopératives d'épargne et de crédit. Nous croyons qu'il y en a beaucoup d'autres qui exercent ces activités, mais elles n'en font peut-être pas une catégorie d'actif distincte, de sorte que cette estimation est considérée conservatrice.

Fonds destinés aux Autochtones (excluant les SADC)

Beaucoup de fonds autochtones ont été créés par le gouvernement, de la même façon que les SADC, pour investir dans le développement des collectivités et des entreprises et stimuler des initiatives locales. Ils constituent une catégorie distincte dans cette enquête, car ils ciblent une population spécifique.

Fonds communautaires

La création des premiers fonds communautaires date des années 1990. Ils sont les plus diversifiés de toutes les organisations d'investissement communautaire, fournissant des prêts et des capitaux aux entreprises, offrant l'accès au logement, de la formation, appuyant les entreprises sociales et créant des emplois. Ces fonds offrent divers programmes de formation et parrainent des initiatives de développement des actifs. Ils comprennent les fonds communautaires locaux, des cercles de crédit d'entraide et des fonds d'investissement communautaires, qui permettent de recueillir des capitaux.

Fonds nationaux, régionaux ou de second rang

Ces organisations se distinguent des autres en recueillant et en investissant leurs capitaux dans les régions et à l'échelle nationale. Leurs bureaux peuvent être situés à Toronto, mais elles peuvent investir n'importe où au Canada.

Actifs

Cette enquête a recensé des actifs totaux de 1,397 milliard de dollars en investissements communautaires et en finance sociale au Canada, soit une augmentation par rapport au montant de 809 millions en 2006.

Bien que ceci représente une augmentation des actifs estimés, un pourcentage important de cette croissance provient d'un changement dans la méthodologie du calcul des actifs des Sociétés d'aide au développement des collectivités. En 2006, notre enquête a recensé seulement la valeur des prêts émis au cours de l'année 2006, soit 212,5 millions de dollars. En 2008, notre enquête inclut la valeur de tous les prêts accordés qui figurent aux bilans des SADC, soit 725 millions. Il s'agit d'une méthode d'estimation plus complète de leurs actifs totaux,

qui fait concorder les données sur les SADC avec celles de toutes les autres organisations dans l'enquête. L'estimation de 2008 reflète bien l'importance des SADC dans le secteur de l'investissement communautaire au Canada.

Les fonds communautaires représentent un secteur dont les actifs ont progressé de manière importante, passant de 58,7 millions de dollars en 2006 à 103,3 million en 2008. Ceci reflète une croissance et une vitalité soutenues dans ce secteur, notamment dans les fonds de prêts communautaires à Montréal, à Saint-Jean, à Toronto, à Ottawa, à Winnipeg, à Edmonton et à Calgary. Ce montant comprend également les actifs des Sociétés locales d'investissement dans le développement de l'emploi (SOLIDE), qui sont des fonds de prêts pour le développement local financés par le Fonds de solidarité FTQ au Québec, et ceux des Fonds d'investissement de développement économique communautaire en Nouvelle-Écosse. Un nouveau fonds ciblant les prêts aux entreprises sociales a aussi été créé au Canada, soit l'Edmonton Social Enterprise Fund, qui a commencé à octroyer des prêts en 2008.

ISR de base

Prêts socialement responsables

Les prêts socialement responsables consistent en l'application de filtres éthiques à l'octroi de prêts commerciaux. Dans les autres pays, les banques qui sont des chefs de file dans ce domaine comprennent Shorebank aux États-Unis, ainsi que Co-operative Bank et Triodos Bank au Royaume-Uni. On dénote également une croissance dans les opérations bancaires islamiques, fondées sur les principes musulmans.

Au Canada, les caisses populaires et les coopératives d'épargne et de crédit exercent leurs activités selon un modèle coopératif, mais elles n'appliquent généralement pas de filtres sociaux et environnementaux dans leurs décisions d'octroi de crédit.

Parmi les banques à charte au Canada, seulement la Citizens Bank of Canada applique expressément une politique éthique dans le cadre de ses activités, y compris l'octroi de prêts, les achats et l'investissement. Citizens Bank est une filiale de Vancity, la plus importante coopérative d'épargne et de crédit au Canada. Dans le cadre de ses activités de prêt, Vancity et Citizens Bank demandent aux emprunteurs de remplir un formulaire d'évaluation de politique en matière d'éthique, qui est utilisé pour évaluer les emprunteurs en ce qui a trait à leurs lignes directrices en matière d'éthique.

Les lignes directrices en matière d'éthique portent sur les questions suivantes : les droits de la personne, les relations avec les employés, les armes militaires, l'environnement, l'attitude envers les animaux, l'énergie durable, le tabac et la conduite des affaires. On peut consulter tous les détails sur les sites suivants :

<https://www.citizensbank.ca/Personal/AboutUs/CorporateSocialResponsibility/EthicalPolicy/> ou <https://www.vancity.com/MyMoney/AboutUs/EthicalPolicy/>.

Dans sa réponse à notre enquête, Citizens Bank a indiqué qu'elle détient 353 millions de dollars en hypothèques commerciales, en hausse par rapport à 266 millions en 2006; et 10 millions en prêts commerciaux, en hausse par rapport à 6 millions en 2006, qui sont assujettis à sa politique en matière d'éthique.

Vancity estime qu'elle détient 1,243 milliard de dollars en hypothèques commerciales, en hausse par rapport à 766 millions en 2006; et 1,415 milliard en prêts commerciaux, en hausse par rapport à 900 millions en 2006, qui sont assujettis à sa politique en matière d'éthique. Toutes ces données sont en date du 30 septembre 2008.

Ensemble, ces deux institutions détiennent des actifs totaux de 3,021 milliards de dollars qui sont assujettis à leurs politiques de prêts socialement responsables, ce qui représente une augmentation de 56 % par rapport à 2006 (1,939 milliard).

Prêts socialement responsables (G\$, au 30 septembre 2008)

Vancity

	Hypothèques commerciales	1,243
	Prêts commerciaux 1,415	\$1.415
Citizens Bank		
	Hypothèques commerciales	0,353
	Prêts commerciaux 0,010	\$0.010

TOTAL	3,021
--------------	--------------

ISR élargi

Prise en compte des facteurs ESG par les sociétés de gestion de placements

Tel que mentionné dans une section précédente sur les gestionnaires de fonds et les actifs filtrés, une des plus importantes sources d'actifs d'ISR au Canada sont les gestionnaires qui gèrent des fonds au nom de caisses de retraite, de fonds de dotation, de fiducies, de fondations, d'universités, d'hôpitaux, de syndicats et de clients privés fortunés.

Traditionnellement, en réponse aux demandes de leurs clients pour des services d'ISR, les gestionnaires de fonds ont appliqué un ensemble de filtres négatifs ou positifs sur les portefeuilles des clients, conformément aux valeurs éthiques de ces clients par rapport à certaines questions d'intérêt. Beaucoup d'hôpitaux et de fondations axées sur la santé ont demandés des filtres pour le tabac, par exemple, et de nombreux organismes religieux ont exigé des filtres pour les armes militaires, entre autres.

Toutefois, au cours des dernières années, beaucoup de gestionnaires de fonds ont commencé à adopter une approche différente, en prenant compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans leur analyse de portefeuille.

La prise en compte des facteurs ESG implique l'utilisation de l'analyse des facteurs ESG et de l'information que ceux-ci révèlent pour repérer des risques et des rendements non financiers émanant d'enjeux sociaux, environnementaux et relatifs à la gouvernance d'entreprise. Cette information peut également être utilisée pour choisir des portefeuilles en fonction de pondérations ESG, pour gérer des portefeuilles à l'aide de stratégies d'engagement des actionnaires qui utilisent les facteurs ESG dans l'exercice des votes par procuration, ou pour initier des démarches d'engagement auprès de la direction d'une entreprise.

Ces stratégies sont de nouveaux outils financiers qui ont traditionnellement été ignorés par les gestionnaires de portefeuille classiques. Elles peuvent néanmoins constituer de puissants outils pour créer de la valeur ajoutée ou réduire le risque, améliorant ainsi le rendement à long terme des placements en portefeuille. Dans beaucoup de cas, les placements sont détenus dans le cadre d'une stratégie d'achat à long terme, ce qui rend difficile la vente de titres d'entreprises qui connaissent des problèmes en matière ESG. De plus, certains gestionnaires qui utilisent également ces stratégies au nom de clients qui exigent le respect de certaines valeurs éthiques (des institutions religieuses ou des caisses de retraite de travailleurs, par exemple) désirent aussi s'appuyer, dans l'affirmation de leur mission sociale, sur une démarche éthique pour exercer leurs votes par procuration ou entreprendre des démarches d'engagement auprès des entreprises.

Il y a des actifs totaux de 10,29 milliards de dollars assujettis à une prise en compte des facteurs ESG (excluant les fonds communs de placement filtrés) de la part des sociétés de gestion de placements. Ceci représente une diminution par rapport à 2006 (12,71 milliards), qui est attribuable aux conditions générales du marché. Il y avait en effet le même nombre de firmes qu'en 2006 qui affirmaient prendre en compte les facteurs ESG, soit neuf.

Qui sont les clients ?

Actifs d'ISR appliquant une analyse ESG gérés au nom de divers types de clients

Client	2008 (M\$)*	2006 (M\$)
Caisses de retraite d'entreprises	1 053,9	3 110,6
Fondations	124,9	166,8
Particuliers	6 921,6	7 603,7
Compagnies d'assurance	63,2	197,9
Caisses de retraite du secteur public	1 007,1	151,8
Institutions religieuses	2,0	127,2
Syndicats	608,8	22,0
Universités	70,3	16,2
Autres	462,65	1 287,9

* L'estimation totale pour les clients est un peu plus élevée que le total général des actifs appliquant une analyse ESG, car elle inclut les actifs des fonds communs de placement appliquant des stratégies ESG, qui sont exclus du total général.

Il est à noter que les actifs des caisses de retraite d'entreprises intégrant l'analyse ESG ont baissé de façon importante, tandis que ceux des caisses de retraite publiques, des syndicats et des universités ont nettement augmenté. Ceci témoigne d'un appui de plus en plus grand pour les stratégies appliquant une analyse ESG de la part de parties prenantes publiques, notamment les syndicats du secteur public ainsi que les groupes de professeurs et d'étudiants universitaires.

Pourcentage de gestionnaires de fonds ayant des pratiques de vote par procuration et d'engagement auprès des entreprises sur les questions ESG (sur les 84 gestionnaires qui ont répondu)

2008 25 oui 7 non 67 refus de participer

Question	% oui 2008	% non ou pas de réponse 2008	% oui 2006	% non ou pas de réponse 2006
Est-ce que votre firme a une politique de vote par procuration qui prend en compte les questions ESG ?	25	75	18	82

Il y a eu une légère augmentation du pourcentage de gestionnaires de fonds qui ont une politique de vote par procuration qui prend en compte les questions ESG. Les sociétés de gestion de placements qui affirment appliquer une politique de vote par procuration prenant compte des facteurs ESG représentent 25 % des firmes qui ont répondu, comparativement à 18 % en 2006. Ceci constitue encore une faible part des firmes qui ont répondu, et une part encore plus faible de l'ensemble des firmes.

ISR élargi

Caisses de retraite et fonds de dotation

Au Canada, et partout sur la planète, il y a un mouvement mondial qui prend de l'ampleur auprès des caisses de retraite et des fonds de dotation pour envisager la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans la sélection et la gestion des investissements. Cette intégration est mise en œuvre par l'adoption de politiques d'investissement responsable, qui ont mandaté diverses approches. Celles-ci comprennent plusieurs stratégies, dont la concertation des actionnaires sur les questions ESG, les votes par procuration ou des démarches d'actionnaires auprès des entreprises sur les questions ESG, l'encouragement des maisons de courtage de fournir plus de recherche en matière ESG, ou l'intégration de stratégies de placement ESG dans les portefeuilles institutionnels d'actions cotées en bourse, ou encore dans leurs portefeuilles de placements non traditionnels, dont l'immobilier, le capital d'investissement ou les infrastructures.

Les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PIR) est une coalition mondiale de signataires pour l'investissement responsable qui a préparé une liste de principes pour l'investissement responsable auxquels les institutions peuvent adhérer, notamment :

- la prise en compte des questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements;
- la prise en compte des questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires;
- la recherche d'une publication d'informations appropriées sur les questions ESG de la part des entités dans lesquelles les institutions investissent;
- la promotion de l'acceptation et de l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs;
- la concertation visant à accroître l'efficacité dans l'application des Principes par les institutions;
- la reddition de comptes concernant les activités et les progrès dans l'application des Principes.

Ces six principes décrivent l'engagement des signataires des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (pour de plus amples renseignements, consulter le site <http://www.unpri.org/>), mais ils n'offrent pas nécessairement une définition de l'investissement socialement responsable dans le cadre des stratégies de base ou élargies décrites dans les sections précédentes de cette étude.

Afin de déterminer si certaines caisses de retraite ou fonds de dotation respectent la définition de l'ISR pour les fins de cette étude, l'AIR a analysé des documents publics de plusieurs caisses de retraite et fonds de dotation pour répondre à certaines questions :

1. Est-ce que la caisse de retraite ou le fonds de dotation a une politique d'investissement responsable ?
2. Est-ce qu'il y a des preuves que la caisse de retraite ou le fonds de dotation met en œuvre sa politique ?
3. Plus particulièrement, est-ce qu'il y a des preuves que la caisse de retraite ou le fonds de dotation
 1. incorpore l'analyse ESG dans son processus de sélection de portefeuilles;
 2. initie des démarches d'engagement auprès des entreprises sur les questions ESG;
 3. exerce ses votes par procuration conformément à des directives en matière ESG; ou,
 4. utilise l'analyse ESG pour au moins une partie de son portefeuille de placements non traditionnels, notamment pour l'immobilier, le capital d'investissement ou les infrastructures ?

Notre enquête a recensé des actifs de 544,13 milliards de dollars de caisses de retraite et de fonds de dotation qui sont investis conformément à des politiques d'investissement responsable au Canada en 2008, ce qui représente

une augmentation de 26 % par rapport à 2006 (433,07 milliards). Ces actifs sont détenus en majeure partie par des grandes caisses de retraite du secteur public, ce qui reflète un consensus au sein des gestionnaires des grandes caisses de retraite publiques canadiennes que l'investissement responsable constitue une politique prudente pour les fiduciaires de placements. Ceci représente la plus importante composante des actifs de la catégorie de l'ISR élargi, et la plus importante composante de l'ensemble de l'ISR. Bien qu'une augmentation de 26 % soit significative, le taux de croissance de 2006 à 2008 était de beaucoup inférieur à celui de 2004 à 2006, alors que plusieurs gestionnaires de caisses de retraite ont adopté pour la première fois des politiques d'investissement responsable.

Notre estimation comprend les actifs des caisses de retraite, des gestionnaires et des fonds de dotation suivants. Puisque toutes les caisses de retraite n'ont pas la même date d'établissement de leurs bilans, il est impossible de valider les actifs au 30 juin 2008 (la date utilisée pour les autres actifs dans cette étude). Nous avons donc indiqué la date d'établissement des actifs au bilan pour chaque institution.

BC Investment Management Corp. (BCIMC), 85,02 milliards de dollars (31 mars 08)
Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), 257,75 milliards de dollars (31 décembre 2007)
Régime de retraite des collèges d'arts appliqués et de technologie (CAAT), 5,44 milliards de dollars (31 décembre 2007)
Office d'investissement du RPC, 127,70 milliards de dollars (30 juin 2008)
Fonds Bâtirente, 0,80 milliard de dollars (31 décembre 2007)
Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS), 51,52 milliards de dollars (31 décembre 2007)
Fiducie du régime de retraite du SEFPO (OPTrust), 13,60 milliards de dollars (31 décembre 2007)
Capitaux propres de diverses caisses de retraite de l'industrie de la construction investis dans Concert Properties, 0,80 milliard de dollars (estimation pour 2008)
University of British Columbia Endowment, 1,013 milliard de dollars (31 mars 2007)

BC Investment Management Corp. (BCIMC)

Dans son sommaire annuel d'investissement responsable pour la période d'avril 2007 à mars 2008, BCIMC indique qu'elle a présentement deux principales stratégies d'investissement responsable : 1. Des démarches d'engagement auprès des entreprises, qui constituent une approche d'actionnariat actif pour ses placements en actions cotées en bourse et qui visent à encourager des pratiques positives en matière ESG par ses décisions de vote, ses contacts directs avec les entreprises, ses commentaires aux organismes de régulation et ses initiatives de concertation avec d'autres actionnaires; et 2. l'investissement socialement responsable, qui vise à réduire la consommation d'énergie et de ressources dans le portefeuille immobilier de la société et à utiliser le portefeuille de capital d'investissement de la société pour investir dans des entreprises qui développent des solutions pour des enjeux environnementaux importants. Au cours de la période 2007-2008, la société a exercé ses votes lors d'environ 1 500 assemblées d'actionnaires et a initié des démarches d'engagement auprès de plus de 200 entreprises. La société a élaboré une politique d'investissement responsable en immobilier et a investi une partie de son portefeuille de capital d'investissement dans des entreprises et des fonds qui exercent leurs activités dans le secteur de l'énergie propre et à faibles émissions de gaz carbonique. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : <http://www.bcimc.com>.

Caisse de dépôt et placement du Québec

La politique d'investissement responsable de la Caisse de dépôt privilégie le modèle d'engagement actif, mais permet également de prendre en compte de manière explicite des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise dans son processus d'évaluation des investissements. Dans son rapport sur sa responsabilité sociale, la Caisse affirme qu'elle va au-delà de sa politique d'investissement responsable de plusieurs façons : des votes par procuration appuyant des critères ESG, des préoccupations particulières en matière de gouvernance d'entreprise, des examens périodiques de critères ESG avec les gestionnaires de portefeuille et des

dialogues avec des entreprises concernant leur bilan social. La Caisse note aussi qu'elle continue de travailler sur une initiative visant à intégrer les considérations sociales, éthiques et environnementales dans les modèles utilisés pour analyser la performance des entreprises. Parmi les récentes étapes de cette initiative, on souligne : un examen des considérations ESG dans le cadre de la vérification diligente des placements, la priorisation des facteurs ESG, la formation des gestionnaires de portefeuille en ce qui a trait à cette initiative et la définition des sources d'information et des mécanismes. La Caisse signale « qu'un outil a été développé pour suivre la performance sociale des entreprises et déterminer quelles situations requièrent une attention particulière. » Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : www.lacaisse.com.

Régime de retraite des collèges d'arts appliqués et de technologie (CAAT)

Suite à l'adoption d'un ensemble de principes d'investissement en 2006, le conseil d'administration a approuvé une politique d'investissement responsable le 27 mars 2007. Cette politique, qui doit être revue tous les trois ans par la direction et les administrateurs, décrit de manière détaillée le rôle de l'investissement responsable dans cette organisation et l'incidence des enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance d'entreprise sur les décisions de placement. Le régime de retraite des collèges d'arts appliqués et de technologie s'engage à prendre des actions spécifiques, par l'entremise des votes par procuration et la concertation avec d'autres investisseurs institutionnels, pour encourager de meilleures pratiques sociales, environnementales et de gouvernance dans les entreprises dans lesquelles il investit. Cette politique est tellement récente qu'un rapport sur l'investissement responsable n'est pas encore disponible, mais elle engage le régime de retraite à exercer ses votes par procuration de manière à encourager les entreprises à divulguer les facteurs et risques ESG et à voter en faveur de propositions qui incorporent les conventions de l'Organisation internationale du travail, les principes de CERES relatifs à l'environnement et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : www.caatpension.on.ca.

Office d'investissement du RPC

La politique en matière d'investissement responsable de l'Office d'investissement du RPC affirme que « dans le contexte de son horizon de placement à long terme, l'Office vise à intégrer les facteurs ESG à ses méthodes de gestion des placements de l'ensemble de son portefeuille, y compris dans toutes les catégories d'actif, le cas échéant. » Dans son portefeuille d'actions cotées en bourse, ceci est accompli principalement par l'engagement. Dans son rapport 2008 sur l'investissement responsable, l'Office affirme que ses initiatives d'engagement ciblent présentement les changements climatiques et la rémunération des cadres, des enjeux qui influent sur plusieurs industries, ainsi que les industries extractives, un secteur particulièrement important pour le Canada et qui revêt de nombreux enjeux ESG. En 2008, l'Office d'investissement du RPC a exercé ses votes lors de 2 626 assemblées d'actionnaires et a voté contre la direction dans 14 % des cas. Le rapport de l'Office contient des exemples de démarches d'engagement auprès d'entreprises concernant les trois domaines ciblés par ses initiatives d'engagement. De plus, il y a des exemples de démarches d'engagement ciblant d'autres enjeux, notamment la gouvernance d'entreprise, le Pacte Mondial des Nations Unies, l'industrie du tabac, la Birmanie et les armements. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : www.cppib.ca

Fonds Bâtirente

Les politiques de placement du Fonds Bâtirente comprennent des principes directeurs relatifs à la gestion active des risques sociaux, environnementaux et liés à la gouvernance d'entreprise. Cette politique souligne les risques sociaux et environnementaux usuels qui devraient être évités par les entreprises dans lesquelles le Fonds Bâtirente investit. Cette politique requiert des gestionnaires de placements qu'ils identifient les risques financiers supplémentaires dans les entreprises détenues en portefeuille et qu'ils en informent le Fonds Bâtirente. Une fois que ces entreprises ont été identifiées, cette politique encourage le Fonds Bâtirente à initier des démarches d'engagement auprès de ces entreprises en rencontrant la direction ou, dans certains cas, en présentant des propositions d'actionnaires. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : <http://www.batirente.qc.ca>.

Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)

OMERS a adopté l'investissement socialement responsable (ISR) dans son énoncé de croyances en matière de placements. Selon cet énoncé, OMERS initie des démarches d'engagement auprès des entreprises dans lesquelles il investit dans le but d'améliorer leurs pratiques en matière sociale, environnementale et de gouvernance d'entreprise (ESG) et prend en compte les questions ESG dans son analyse et suivi des placements, de la recherche et des rendements. Cette gestion active des enjeux ESG et l'engagement d'OMERS envers ceux-ci sont décrits dans son énoncé de politiques et procédures de placement, qui guide les décisions de placement d'OMERS. OMERS a exercé ses votes sur 15 980 propositions lors de 1 571 assemblées d'actionnaires à travers le monde en 2007. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : <http://www.omers.com>.

Fiducie du régime de retraite du SEFPO (OPTrust)

En 2007, le conseil d'administration d'OPTrust a approuvé des changements à l'énoncé de politique et procédures de placement du Régime, précisant des préoccupations relatives aux enjeux ESG. Suite à ces changements, OPTrust prend en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans ses activités de placement et a officiellement reconnu que ces questions peuvent avoir une incidence sur les rendements de ses portefeuilles de placement. De plus, OPTrust exerce activement ses droits de vote pour toutes ses actions cotées en bourse conformément à ses directives détaillées de vote par procuration, qui portent sur plusieurs préoccupations sociales, environnementales et de gouvernance d'entreprise. Dans le cadre de son engagement continu à promouvoir une saine gouvernance d'entreprise, OPTrust participe activement, en sa capacité de membre, à la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : www.optrust.com.

Caisses de retraite investies dans Concert Properties

Ces caisses ont investi dans les capitaux propres de Concert Properties, qui a été créé en 1989 pour construire des logements abordables et fournir des emplois et des bénéfices aux travailleurs syndiqués de la construction. Il s'agit d'un exemple d'un investissement économiquement ciblé en vertu duquel des bénéfices non financiers ont été créés par un investissement d'une caisse de retraite. Concert Properties privilégie la durabilité de l'environnement et le développement communautaire, et a été reconnu comme une des sociétés de développement immobilier les plus socialement responsables au Canada. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : <http://www.concertproperties.com/>.

Caisses de retraite qui sont actionnaires de Concert Properties

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

University of British Columbia Endowment

Le fonds de dotation de l'Université de la Colombie-Britannique est le seul fonds de dotation qui a été inclus dans cette enquête. Selon le document intitulé *The UBC Endowment: A foundation for excellence*, UBC Investment Management (UBC IMANT), la société de gestion de placements de l'université, prend en compte les conséquences sociales, écologiques et économiques des décisions de placement lorsqu'elle évalue les gestionnaires de fonds. De plus, le personnel d'UBC IMANT conserve le contrôle des droits de vote dans l'exercice des votes par procuration. UBC IMANT affirme également qu'elle s'est déjà départie à certaines occasions de ses investissements dans des entreprises en raison de questions sociales et environnementales (désinvestissement d'entreprises sud-africaines au cours des années 1980, par exemple). Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : www.ubc.ca.

Conclusion sur les caisses de retraite

Au cours des deux années suivant notre enquête de 2006, les caisses de retraite canadiennes ont grandement amélioré leurs analyses ESG et la constitution de leurs portefeuilles.

Par exemple, depuis 2008, il y a maintenant des exemples de caisses de retraite qui utilisent des critères ESG pour guider leurs décisions concernant l'immobilier et le capital d'investissement (BCIMC) ainsi que leurs démarches d'engagement auprès des entreprises (BCIMC, Office d'investissement du RPC et Caisse de dépôt), et pour développer des outils analytiques permettant de mieux comprendre les facteurs ESG (Caisse de dépôt). L'AIR félicite ces caisses de retraite ainsi que toutes les autres qui passent à l'action pour mettre en œuvre leurs politiques d'investissement responsable.

Note méthodologique

Pour déterminer l'univers des caisses de retraite et de fonds de dotation potentiels, nous avons examiné les politiques et pratiques en matière de régimes de retraite des propriétaires d'actifs signataires des PIR des Nations Unies, et nous avons parcouru l'information publique sur les caisses de retraite et les fonds de dotation canadiens qui peuvent être conformes à notre définition mais qui ne sont pas des signataires des PIR. Nous avons également examiné les politiques et pratiques de tous les fonds de dotation universitaires canadiens répertoriés dans le rapport intitulé 2008 College Sustainability Report Card, qui établit un classement des universités et des collèges canadiens et américains en fonction de leurs pratiques en matière de développement durable. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site : <http://www.greenreportcard.org/>. Cette méthodologie ne fournit pas un univers complet des caisses de retraite et des fonds de dotation responsables. Toutefois, nous croyons avoir établi une bonne estimation des actifs des caisses de retraite et des fonds de dotation canadiens de grande taille. Nous croyons que les actifs des caisses de retraite et des fonds de dotation de petite et moyenne taille seraient déjà recensés par l'enquête auprès des gestionnaires de fonds. Les caisses de retraite et fonds de dotation qui ont été présentés dans cette section sont de taille suffisamment importante pour gérer leurs propres actifs, règle générale. Dans les cas où des gestionnaires externes ont été repérés, l'AIR s'est assurée que les actifs n'ont pas été comptés deux fois en vérifiant si ceux-ci étaient déjà recensés dans l'enquête sur les gestionnaires de fonds.

Dans les cas des caisses de retraite ou des fonds de dotation qui ont élaboré des politiques d'investissement responsable et qui en ont démontré leur mise en œuvre, tous leurs actifs ont été inclus dans cette étude. Nous sommes conscients que toutes les catégories d'actifs ne sont pas directement assujetties à la politique d'investissement responsable et qu'une politique de vote par procuration ou d'engagement auprès des entreprises ne s'appliquerait pas à toutes les actions. Cependant, à défaut de demander aux caisses de retraite et aux fonds de dotation de remplir des questionnaires très détaillés, il serait impossible d'évaluer les actifs particuliers assujettis aux politiques d'investissement responsable. De plus, dans certains cas, ces politiques exigent l'application des politiques d'investissement responsable à l'ensemble des catégories d'actifs, encourageant les caisses de retraite et les fonds de dotation à adopter une vue d'ensemble quant à leurs engagements en vertu de ces politiques. Nous croyons qu'une politique d'investissement responsable et une preuve de sa mise en œuvre sont des conditions suffisantes pour justifier d'être inclus dans cette étude.

ISR élargi

Capital de risque soutenant le développement durable

Le capital de risque soutenant le développement durable est similaire au capital de risque traditionnel en ce sens qu'il s'agit généralement de capitaux d'investissement dans des entreprises en premier développement, au fort potentiel de croissance, qui génèrent des taux de rendement élevés par le truchement d'une stratégie de sortie, qui est vraisemblablement un premier appel public à l'épargne ou la vente de l'entreprise. Les investissements de capital de risque prennent généralement la forme de liquidités qui sont échangées pour des actions de l'entreprise financée. Le capital de risque provient généralement d'investisseurs institutionnels et d'investisseurs particuliers fortunés et est regroupé dans des portefeuilles en gestion commune gérés par des firmes d'investissements spécialisées.

Outre des rendements élevés, les investisseurs en capital de risque soutenant le développement durable ciblent des placements dans le domaine du développement durable. EuroSIF, le forum européen de l'investissement responsable, définit le capital de risque soutenant le développement durable comme « un domaine spécifique du capital de risque où les objectifs de rentabilité sont suppléés par une mission qui vise directement la durabilité de l'environnement. » Le capital de risque soutenant le développement durable est donc un thème d'investissement en vertu duquel les investissements ciblent les entreprises dont les produits et services optimisent les ressources naturelles et minimisent les répercussions sur l'environnement.

Le capital de risque soutenant le développement durable se rattache également au développement de la technologie propre (cleantech). Cleantech Group LLC, qui suit le développement de la technologie propre, affirme que « l'énergie propre représente un ensemble varié de produits, de services et de processus qui visent tous à : 1. fournir un rendement supérieur à moindre coût tout en; 2. diminuant de manière importante ou en éliminant les répercussions écologiques négatives et en; 3. améliorant l'utilisation productive et responsable des ressources naturelles. »

Segments industriels de la technologie propre

Segment	Industrie	Segment	Industrie
Production d'énergie	Énergie éolienne	Eau et eaux usées	Traitement de l'eau
	Énergie solaire		Conservation des eaux
	Hydroélectricité/Énergie des océans		Traitement des eaux usées
	Biocarburants	Air et environnement	
	Énergie géothermique		Assainissement/sécurité
Stockage de l'énergie	Autres		Contrôle des émissions
			Surveillance/conformité
	Piles à combustible		Échanges et crédits compensatoires
	Accumulateurs perfectionnés	Matériaux	
	Systèmes hybrides		Nano
Infrastructures énergétiques			Bio
	Gestion		Chimiques
	Transport de l'énergie		Autres
Efficacité énergétique	Éclairage	Fabrication/Industriel	Emballage intelligent
	Immeubles		Surveillance et contrôle
	Verre		Production intelligente
	Autres	Agriculture	
			Pesticides naturels
Transport	Véhicules		Gestion des terres
	Logistique		Aquaculture
	Structures		
	Combustibles	Recyclage et déchets	Recyclage
			Traitement des déchets

Source : www.cleantech.com

Pour estimer la valeur des investissements dans ce secteur au Canada en date du 30 juin 2008, l'AIR a demandé à Cleantech Group LLC de fournir des données sur la valeur du capital de risque soutenant le développement durable au Canada entre le troisième trimestre de 2006 et le deuxième trimestre de 2008. Ceci est compatible avec l'estimation de l'activité dans cette industrie dans la dernière enquête de l'AIR en 2006, qui avait estimé la valeur des transactions du troisième trimestre de 2004 au deuxième trimestre de 2006.

Cleantech Venture Network nous a indiqué que des transactions totales de 640,5 millions de dollars en capital de risque soutenant le développement durable avaient été annoncées au Canada entre juillet 2006 et juin 2008. En appliquant la même méthodologie qu'en 2006, ceci représente une augmentation par rapport aux transactions de 449 millions annoncées pour les deux années précédentes (juillet 2004 à juin 2006).

L'AIR croit que les changements économiques fondamentaux façonnés par les changements climatiques, l'épuisement des ressources et d'autres facteurs incitent de plus en plus les investisseurs à considérer ce secteur. Nous croyons que cette tendance se maintiendra.

Survol du capital de risque soutenant le développement durable (M\$)	
T32006	126,4
T42006	45,7
T12007	32,5
T22007	7,0
T32007	100,1
T42007	243,7
T12008	45,1
T2Q2008	40,0
TOTAL	640,5

Avec la gracieuse
permission de : Cleantech Group LLC

Conclusion

Avec plus de 600 milliards de dollars en stratégies d'ISR de base et élargies, l'investissement socialement responsable se maintient à presque 20 % des actifs sous gestion au Canada.

Les conditions générales du marché ont entraîné des diminutions des actifs gérés selon des approches de filtrage et de prise en compte des facteurs ESG par les gestionnaires de fonds, mais ces baisses ont été plus que compensées par une croissance soutenue dans les stratégies d'ISR élargies appliquées par grandes caisses de retraite du secteur public. De plus, bien qu'ils ne représentent qu'une faible part des actifs totaux, les actifs des fonds communs de placement socialement responsables, des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable et du capital de risque soutenant le développement durable ont poursuivi leur forte croissance.

Le repli du marché au cours de la deuxième moitié de 2008 n'est pas reflété dans ces statistiques, mais nous croyons que l'ISR est bien placé pour traverser l'incertitude économique actuelle et en ressortir prêt pour une forte croissance.

Malgré ces temps difficiles, les Canadiens démontrent qu'ils souhaitent que leurs investissements ne profitent pas simplement du statu quo, mais plutôt qu'ils offrent des solutions aux enjeux sociaux et environnementaux planétaires. L'investissement socialement responsable propose de telles solutions par le truchement de filtres de sélection pour les investissements, de la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans le processus d'investissement, des démarches d'engagement auprès des entreprises sur des questions sociales et environnementales, du capital de risque soutenant le développement durable, de l'investissement communautaire, de la finance sociale et des prêts éthiques.

Nous croyons que l'investissement socialement responsable représente la fine pointe de l'industrie du placement et trace la voie à suivre pour les années à venir en ce qui a trait à l'analyse et à la sélection d'investissements traditionnelles.

Méthodologie

Méthodologie pour l'ISR de base

Entre septembre 2008 et janvier 2009, l'AIR a mené une enquête auprès des sociétés de gestion de placements et des fournisseurs d'investissements communautaires. L'AIR a envoyé un questionnaire par courriel aux participants et a mené un suivi téléphonique auprès d'eux. Les gestionnaires ont été sélectionnés à l'aide de l'édition du printemps 2008 du Canadian Investment Directory, publié par Rogers Communications. Les participants à l'enquête ont reçu l'assurance que leurs réponses demeureraient confidentielles, que les actifs seraient agrégés et qu'aucune société ne serait repérée. Les résultats de l'enquête ont été combinés aux données accessibles au public concernant les actifs des fonds d'investissement socialement responsables destinés aux particuliers, lesquelles font partie d'un rapport trimestriel sur les rendements des fonds d'ISR préparé par l'AIR. Pour être inclus dans ce rapport trimestriel, un fonds commun de placement doit citer des critères sociaux ou environnementaux dans ses objectifs de placement, tels que décrits dans son prospectus. Les fonds d'ISR de travailleurs doivent appliquer un filtrage ou utiliser un bilan social dans le cadre de leur processus de sélection des investissements. Les données sur les actifs des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable proviennent de leurs rapports intérimaires de juin 2008. Pour qu'un fonds soit défini comme un fonds d'énergie renouvelable, une partie de ses activités doit viser l'hydroélectricité, la cogénération, l'énergie éolienne, la biomasse, l'énergie géothermique ou les cycles combinés de production d'énergie. Les données sur les prêts socialement responsables ont été obtenues directement de VanCity et de Citizens Bank. Le Réseau d'investissement communautaire du Canada, Coopérative (RICCC) a mené une enquête auprès de ses membres pour établir la valeur des actifs présentés dans la section de cette étude sur l'investissement communautaire et la finance sociale, et a inclus de l'information supplémentaire provenant du Réseau pancanadien des Sociétés d'aide au développement des collectivités. L'AIR remercie le RICCC d'avoir fourni ces données.

Méthodologie pour l'ISR élargi

Les caisses de retraite qui rendent accessibles au public leurs politiques en matière d'ISR ou d'investissement responsable ont été repérées et évaluées selon la définition d'ISR élargi. Les données des gestionnaires de fonds sur les actifs gérés en prenant compte des facteurs ESG proviennent de l'enquête auprès des gestionnaires de fonds décrite ci-dessus. Les données sur la partie de cette étude traitant du capital de risque soutenant le développement durable proviennent de Cleantech Group LLC. L'AIR remercie Cleantech Group LLC d'avoir fourni ces données.

Réponses

Des questionnaires ont été envoyés à 205 sociétés de gestion de placements et conseillers en placements, sélectionnés de façon préliminaire à partir de l'édition du printemps 2006 du Canadian Pension Directory publié par Rogers Publishing. Une liste finale a été choisie à partir de l'enquête annuelle de Benefits Canada auprès des gestionnaires de fonds (novembre 2008). De plus, nous avons mené une enquête auprès de nos propres membres qui n'ont pas été inclus dans le répertoire de Benefits Canada. Les gestionnaires de fonds ont reçu un questionnaire de l'AIR par courriel et un suivi téléphonique a été mené auprès d'eux. Nous avons reçu des réponses positives de 35 firmes et des réponses « ne participe pas » de la part de 68 firmes, pour un total de 103 réponses de ces firmes, comparativement à un total de 84 réponses de ces firmes en 2006. Ceci représente un taux de réponse de 50 %, comparativement à 39 % en 2006.

Double-comptabilisation

Pour solutionner le problème de double comptabilisation (des fonds communs de placement socialement responsables comptés également comme actifs filtrés des gestionnaires de fonds, par exemple), l'AIR a demandé aux gestionnaires de fonds de nous indiquer le pourcentage d'actifs filtrés qu'ils gèrent par l'entremise de fonds communs de placement. Ce chiffre a alors été déduit du total des actifs filtrés sous gestion.

Une certaine double comptabilisation pourrait survenir en raison des actifs gérés principalement à l'interne par des investisseurs institutionnels qui recourent à des sociétés de gestion de placements pour une partie de leurs actifs. Toutefois, nous croyons que ce montant est négligeable.

Une autre source de double comptabilisation pourrait provenir d'actifs de gestionnaires de fonds ou de caisses de retraite investis dans des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable. Dans ce cas aussi, nous croyons que ce montant est négligeable.

L'estimation du capital de risque soutenant le développement durable comprend également un faible montant d'actifs investis par des fonds d'ISR patronnés par les travailleurs et des fiducies de revenu du secteur de l'énergie renouvelable. Une fois de plus, nous croyons que ce montant est négligeable.

Sous-estimation

Les actifs ont été cumulés à partir des résultats actuels et nous n'avons pas extrapolé les résultats de l'enquête à l'ensemble de l'univers des répondants potentiels. C'est pourquoi nous croyons que l'enquête sous-estime le total des actifs investis de manière socialement responsable. Plusieurs raisons soutiennent cette conviction :

- Certaines sociétés de gestion de placements ont indiqué qu'elles gèrent des actifs filtrés mais ont refusé d'en divulguer le montant pour des raisons de confidentialité ou de concurrence.
- L'enquête n'a pas tenté d'évaluer de manière exhaustive les actifs filtrés détenus dans des portefeuilles privés gérés par des courtiers individuels.
- Certains gestionnaires de fonds de petite taille qui ne sont pas inclus dans le Canadian Pension Directory gèrent des actifs en appliquant des filtres ou des politiques d'investissement socialement responsable. Puisqu'ils ne font pas partie de ce répertoire et ne sont pas membres de l'AIR, ils n'ont pas été inclus dans cette enquête.

L'AIR croit donc que le total des actifs investis de manière socialement responsable est sous-estimé par cette étude.

Association pour l'investissement responsable – Revue 2008 de l'investissement responsable

Questionnaire pour les sociétés de gestion de placements

1. Veuillez inscrire votre nom, votre titre et le nom de votre organisation.

Nom : _____

Titre : _____

Organisation: _____

Terminologie: Les définitions des termes utilisés dans cette enquête sont présentées ci-dessous

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) réfèrent à un large éventail d'enjeux liés au rendement des entreprises qui n'ont pas traditionnellement été intégrés dans l'analyse financière. Des exemples de chaque catégorie sont présentés ci-après :

- **Environnementaux** : Émissions de gaz à effet de serre, consommation d'énergie, pollution toxique, effets sur la biodiversité, etc.
- **Sociaux** : Dons et engagement de la communauté, santé et sécurité des employés, droits de la personne, relations avec la clientèle, sécurité des produits, etc.
- **Gouvernance d'entreprise** : Rémunération des cadres supérieurs, indépendance des membres du conseil, organisation du capital social, etc.

Actifs filtrés : Des actions qui ont été sélectionnées ou évitées en raison de leur performance relativement à un ensemble de critères ESG fondés sur des valeurs éthiques.

Actifs intégrant l'analyse ESG : Des actions ou d'autres actifs qui ont été sélectionnés en prenant compte explicitement des facteurs ESG dans le cadre d'une analyse financière globale, mais sans l'utilisation de critères fondés sur des valeurs éthiques.

2. Veuillez indiquer la valeur des actifs filtrés et des actifs intégrant l'analyse ESG gérés par votre firme pour les portefeuilles de clients canadiens en date du 30 juin 2008 (en millions de dollars canadiens). Veuillez vous référer aux définitions dans l'encadré ci-dessus.

Actifs filtrés (30 juin 2008)	Actifs intégrant l'analyse ESG (30 juin 2008)
\$	\$

Commentaires : _____

3. Veuillez indiquer ci-dessus les enjeux pour lesquels des filtres positifs ou négatifs sont appliqués aux actifs filtrés, ainsi que les enjeux pour lesquels des facteurs non financiers sont pris en compte dans le processus de sélection de titres pour les actifs intégrant l'analyse ESG.

Enjeu	Actifs filtrés (30 juin 2008)	Actifs intégrant l'analyse ESG (30 juin 2008)
Relations avec les autochtones		
Avortement/contraception		
Alcool		
Santé animale		
Relations communautaires		
Gouvernance d'entreprise		
Relations avec la clientèle		
Diversité de la main d'œuvre		
Relations avec les employés		
Environnement		
Jeu de hasard		
Droits de la personne		
Militaire/armes		
Énergie nucléaire		
Pornographie		
Sécurité des produits		
Tabac		

Commentaires : _____

4. Pour chaque type de catégorie de clients, veuillez estimer les actifs (en millions de dollars canadiens), s'il y a lieu, auxquels des filtres ESG sont appliqués ou pour lesquels une analyse intégrant les facteurs ESG a été réalisée. Veuillez indiquer les montants en date du 30 juin 2008.

Type de client	Actifs filtrés (30 juin 2008)	Actifs intégrant l'analyse ESG (30 juin 2008)
Caisses de retraite d'entreprises	\$	\$
Fondations	\$	\$
Particuliers fortunés	\$	\$
Compagnies d'assurance	\$	\$
Caisses de retraite du secteur public	\$	\$
Institutions religieuses	\$	\$
Syndicats	\$	\$
Universités	\$	\$
Autres	\$	\$

Commentaires : _____

5. Pour éviter une double comptabilisation des actifs des fonds communs de placement socialement responsables, veuillez indiquer le montant des actifs énumérés ci-dessus (comme actifs filtrés ou actifs intégrant l'analyse ESG) qui sont investis dans des fonds communs de placement socialement responsables (en millions de dollars canadiens).

\$ _____

6. Est-ce que votre société a une politique de vote par procuration qui prend en compte les questions ESG ?

Oui ☐

Non ☐

Commentaires : _____

7. Si vous avez répondu oui, veuillez indiquer quels enjeux sont pris en compte par votre politique. Pour des exemples de chacun de ces enjeux, veuillez vous référer à l'encadré sur la terminologie à la première page du questionnaire.

Enjeu	Oui/Non
Environnemental	
Social	
Gouvernance d'entreprise	

Commentaires : _____

8. Est-ce que votre société applique des stratégies d'engagement des actionnaires ciblant les enjeux ESG ? Les activités d'engagement comprennent généralement des discussions avec des membres de la haute direction ou du conseil d'administration des entreprises.

Oui ☐

Non ☐

Si oui, veuillez fournir des détails :

9. Les réponses individuelles sont confidentielles et seuls les résultats généraux seront publiés. Toutefois, l'AIR voudrait présenter dans une annexe de cette étude la liste des noms des sociétés qui participent à cet enquête. Permettez-vous à l'AIR d'inscrire le nom de votre société comme un participant à cette étude ?

Oui ☐

Non ☐

Annexe 2 :

Gestionnaires de fonds ayant autorisé la publication de leur nom dans cette étude

Aberdeen Asset Management
Acuity Investment Management
Addenda Capital/ Co-operators Investment Counselling Ltd.
AIG Investments
Baker Gilmore
Barclay Global Investors Canada Limited
Baring Asset Management
Beutel, Goodman & Company Ltd.
Bonavista Asset Management
Bullion Management Services Inc
Capital Guardian Trust Co.
Conseillers en placements Gryphon inc
Cordiant
Delaware Investments
Dexia Asset Management
Fiera Capital inc.
Genus Capital Management
Gestion de placements Connor Clark & Lunn Itée
Gestion de placements TD inc.
Gestion de portefeuille Natcan.
Gestion globale d'actifs CIBC inc.
Gestion MD
Groupe financier Connor, Clark & Lunn
Guardian Capital LP
Guardian Ethical Management Inc. (GEM)
Inhance Investment Management
Investissements Morguard Itée
Jones Heward Investment Counsel
McLean Budden Itée
Meritas Financial Inc.
New Star Canada
New York Life Investment Management LLC
Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
Pictet Asset Management
RBC Gestion d'Actifs
Sceptre Investment Counsel Limited
Seamark
Sector Capital Management, LLC
Société de gestion d'investissements GWL Itée
State Street Global Advisors, Ltd.
Wellington Management