

**2023**

**Rapport sur l'investissement  
responsable**



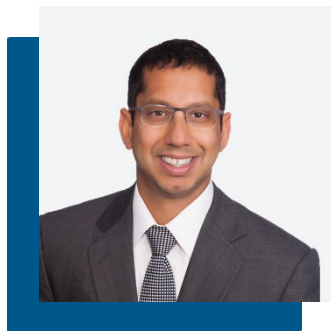
**MAWER**

Ennuyant et payant

# Table des matières

Message à nos clients	3
Principes d'investissement responsable	4
L'année 2023 en bref	5
Notre approche	7
Intendance active	8
L'investissement responsable à l'œuvre	10
Prêcher par l'exemple	28

# Message à nos clients



Chez Mawer, nous gardons toujours à l'esprit le vieil adage qui nous rappelle de « ne pas préparer un bateau dans un ouragan ». En effet, quand les marchés connaissent des soubresauts, les investisseurs ont tendance à vouloir agir, à prendre certaines mesures pour protéger leurs capitaux. Or, bien que cela soit compréhensible, c'est habituellement imprudent, car le meilleur moment de fortifier un bateau survient bien longtemps avant qu'il prenne la mer.

L'équipe de recherche de Mawer renforce continuellement notre « bateau » en intégrant les facteurs ESG à son processus décisionnel. Notre approche tient depuis toujours compte de ces facteurs pour favoriser l'adoption de pratiques commerciales durables, ce qui contribue à la possibilité de repérer des occasions de placement et de mieux gérer les risques à long terme. De plus, notre philosophie d'investissement, qui vise des entreprises créatrices de richesse dotées d'excellents dirigeants, et offertes à prix raisonnable, contribue à mettre les chances de réussite du côté de nos clients dès le début. Quand nous investissons dans des entreprises qui ont de l'endurance, le bateau est solide bien avant de prendre la mer.

L'industrie ESG assiste à une transformation continue à la lumière de l'émergence de nombreuses règles et normes. C'est pourquoi l'une des priorités stratégiques de notre comité ESG consiste dans l'optimisation de l'état de préparation de l'entreprise. Au fil de l'évolution des enjeux ESG, nous nous engageons à accroître continuellement nos compétences et à améliorer nos processus. Dans ce contexte en évolution constante, nous comprenons l'importance de l'adaptabilité, et notre équipe s'engage à demeurer à l'avant-garde de pratiques de placement durables.

Et, dans un environnement évolutif où le terme ESG fait l'objet d'une surveillance rigoureuse, notre engagement envers l'investissement responsable demeure immuable. Nous croyons fermement que ceux qui privilégient les gains à court terme aux dépens de pratiques responsables sont susceptibles d'en subir les conséquences à long terme.

Nous tenons à remercier nos clients qui ont entamé un dialogue avec nous pour nous aider à améliorer nos processus. L'apprentissage et l'amélioration continue représentent des aspects clés de notre culture. Nous sommes heureux d'avoir réalisé des progrès notables, au cours de la dernière année, dans de nombreux domaines, tels que la gouvernance ESG et la reddition de comptes au conseil, la fréquence accrue de rapports ESG, la mise à jour de nos politiques pour préciser notre approche à l'égard de l'engagement et notre responsabilité à prêcher par l'exemple (notre cinquième principe d'investissement responsable) en mettant en œuvre plusieurs initiatives de diversité, d'équité et d'inclusion (DEI) et en prenant les mesures nécessaires pour évaluer notre propre empreinte carbone.

Le monde continuera d'évoluer de façons imprévisibles, mais notre approche de placement nous fournira les assises solides nécessaires pour gouverner notre navire dans des eaux troubles.

Votre esprit de partenariat, votre soutien et votre collaboration ont joué un rôle de premier plan dans notre réussite, et nous nous réjouissons à la perspective de poursuivre ce parcours ensemble.

**Vijay Viswanathan, directeur de la recherche**



# Principes d'investissement responsable

Notre approche à l'égard de l'investissement responsable consiste à intégrer des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) importants à nos décisions de placement afin de mieux gérer les risques et de générer des rendements viables à long terme.

**Les décisions d'investissement responsable de Mawer reposent sur 5 principes clés :**

1. Notre objectif premier est de maximiser les rendements à long terme ajustés au risque pour nos clients.
2. Les facteurs ESG peuvent avoir une incidence sur les avantages concurrentiels viables et sur le profil risque-rendement des sociétés dans lesquelles nous investissons.
3. L'intégration des facteurs ESG à notre méthode d'investissement augmente les probabilités d'effectuer de bons placements.
4. Jouer un rôle actif en tant qu'investisseur est une responsabilité importante que nous assumons pour le compte de nos clients.
5. Prêcher par l'exemple. En tant qu'entreprise citoyenne, nous nous efforçons d'améliorer nos propres pratiques ESG.

# L'année 2023 en bref

## Coup d'œil sur l'entreprise

1974

Fondée à  
Calgary

88G\$

D'actifs sous  
gestion

100 %

Société entièrement  
indépendante comptant  
71 actionnaires

98 %

Taux de rétention  
des clients<sup>†</sup>

## Approche de placement

1

Philosophie de  
placement

1

Approche ESG  
intégrée

+1 200

Entretiens avec  
des dirigeants

99 %

Assemblées pendant  
lesquelles nous avons  
voté

Tous les chiffres figurent au 31 décembre 2023. <sup>†</sup>Taux annualisés sur les dix années terminées le 31 décembre 2023; clients institutionnels seulement

## VOTE PAR PROCURATION

	Assemblées où le vote a été exercé		Votes à l'encontre d'ISS*		Votes à l'encontre de la direction	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Fonds d'actions internationales Mawer	65	100,0	66	7,0	60	6,4
Fonds d'actions américaines Mawer	55	100,0	93	11,7	87	10,9
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	40	100,0	45	11,0	35	8,5
Fonds d'actions mondiales Mawer	56	100,0	106	11,2	60	6,4
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	55	100,0	94	11,3	42	5,1
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	80	95,2	34	5,1	73	10,9
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	63	100,0	68	5,7	55	4,6
Fonds d'actions canadiennes Mawer	39	100,0	53	9,4	59	10,4
Fonds nouveau du Canada Mawer	40	100,0	58	14,5	44	11,0

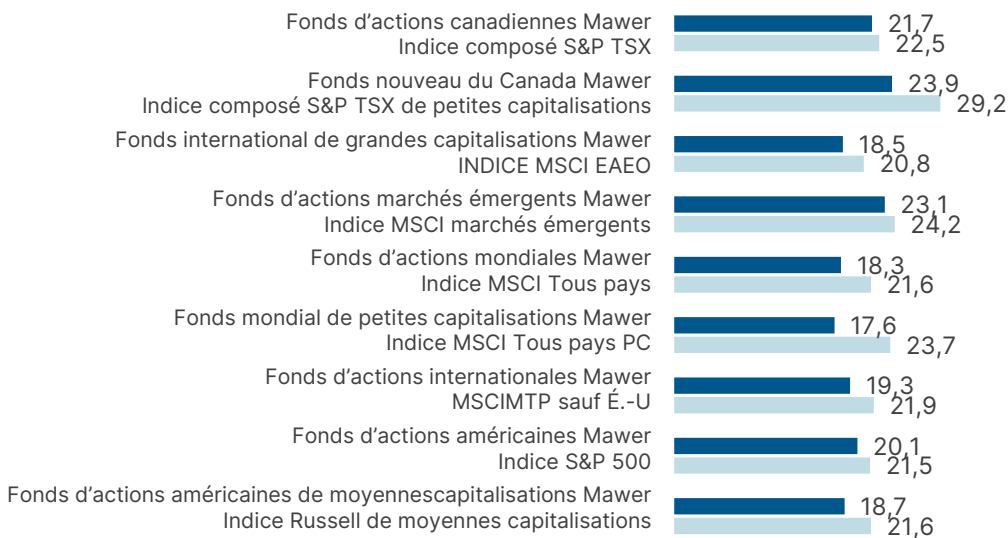
Pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2023. Ces chiffres proviennent des données sur les votes par procuration des fonds mutuels canadiens de Mawer et sont présentés à titre indicatif seulement. Veuillez vous reporter aux dénis de responsabilité complets qui figurent en annexe.

Vous pouvez consulter les procurations à [www.mawer.com/documents](http://www.mawer.com/documents).

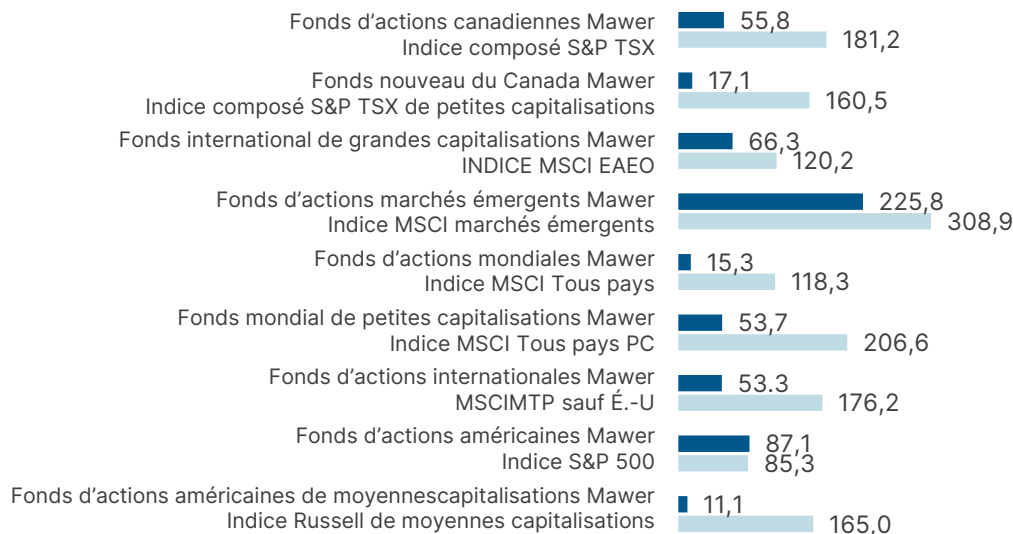
Nous sommes abonnés aux services de la société Institutional Shareholder Services (ISS), qui nous fournit des compléments de recherche et nous donne plus de contexte. Cela dit, en fin de compte, nous nous fions à notre jugement pour décider comment voter.

## PORTEFEUILLE DE MAWER PAR RAPPORT À L'INDICE CIBLE

### Cote de risque ESG



### Intensité de carbone



Source : Sustainalytics au 31 décembre 2023 pour les stratégies d'actions seulement. Les données sur le portefeuille sont basées sur le compte représentatif de la stratégie. Veuillez vous reporter aux dénis de responsabilité complets qui figurent en annexe.

La stratégie vise principalement l'optimisation des rendements à long terme ajustés au risque pour les clients. Sustainalytics nous fournit les pointages ESG, les indicateurs relatifs à l'empreinte carbone ainsi que des rapports de recherche, le tout dans le but de nous aider à comprendre nos expositions et d'évaluer les répercussions des facteurs ESG sur nos portefeuilles et sur leur indice cible respectif. Bien que Sustainalytics soit une ressource, le recours à des recherches indépendantes, au bon jugement et à la prise de décisions pour tenir compte de facteurs ESG substantiels est à notre entière discrétion.

Cote de risque ESG : mesure qui détermine à quel point la valeur économique d'une entreprise est menacée par les facteurs ESG, selon l'évaluation de Sustainalytics des risques ESG non gérés par l'entreprise.

Intensité de carbone : paramètre qui permet de comparer les émissions des entreprises de divers secteurs d'activité entre elles. Sustainalytics divise les émissions absolues par le revenu total, ce qui donne le nombre de tonnes de dioxyde de carbone par million de dollars américains de revenu total.

# Notre approche

## Intégration

En tant qu'adeptes d'une démarche ascendante à long terme, nous adhérons à une philosophie de placement centrée sur le dépistage de sociétés qui visent la création de richesses, sont dirigées par d'excellentes équipes et sont sous-évaluées par rapport à leur valeur intrinsèque. Toutes les décisions de placement, ainsi que l'évaluation des risques et des occasions liés aux facteurs ESG, sont prises de cet angle. Selon Mawer, l'investissement responsable est un cadre important qui sous-tend l'adoption de pratiques commerciales durables et qui, par conséquent, contribue à des placements fructueux à long terme.

Notre approche à l'égard de l'investissement responsable repose sur l'intégration, c'est-à-dire que nous devons, en vertu de nos objectifs à long terme, tenir compte de la façon dont divers facteurs touchent les sociétés que nous détenons et la mesure dans laquelle ils le font. Les facteurs ESG sont considérés comme étant des variables dans l'évaluation de la qualité des placements pour permettre la prise de décisions judicieuses au moment de construire des portefeuilles. Lorsque cela est pertinent, ils peuvent avoir une incidence sur la valorisation des titres, que ce soit par l'entremise d'estimations des revenus, de la prévision des coûts et/ou de la formulation d'hypothèses à l'égard des taux d'actualisation.

# Intendance active

## Engagement

Nous définissons l'engagement des trois façons suivantes :

1. Recherche de faits et collecte d'information : Cela aide Mawer à évaluer l'ampleur et la probabilité des risques et des occasions.
2. Rôle de conseiller et formulation de commentaires : Conformément au modèle décisionnel de Mawer, en vertu duquel le leader prend des décisions en tenant compte des différents avis de l'équipe, l'expérience de l'entreprise suggère que la formulation de commentaires directs à l'intention des décisionnaires (c.-à-d. les dirigeants), au moyen de dialogue et, indirectement, de votes par procuration et de la propriété d'actions, produit les meilleurs résultats à long terme.
3. Influencer sur le changement : Cela est applicable dans des scénarios où Mawer aurait une chance raisonnable d'influencer le résultat escompté (ex. à titre d'important actionnaire).

Nous constatons que la moitié de nos engagements sont de nature consultative, en ce sens que les dirigeants prennent contact avec nous pour obtenir notre son de cloche. Ce rôle consultatif est celui qui nous permet d'ajouter le plus de valeur et qui connaît le plus grand succès. Ce n'est pas étonnant compte tenu du fait que nos relations de longue date avec les dirigeants nous aident à établir un climat de confiance mutuelle et incitent ces derniers à solliciter nos conseils à l'égard d'un vaste éventail de sujets, dont les facteurs ESG.

Les excellents dirigeants ont tendance à renforcer les avantages concurrentiels des entreprises, d'affecter les capitaux à des initiatives axées sur la création de richesses, à traiter les parties prenantes de façon équitable, et à gérer efficacement les risques et les occasions d'affaires rattachés à leurs activités. De cet angle, ils ont tendance à gérer efficacement les facteurs ESG et à prôner une perspective durable, si bien que la nécessité, pour nous, d'intervenir et d'exiger des changements s'en trouve souvent limitée.

Cela dit, bien que nous ne soyons pas des investisseurs activistes, nous sommes des investisseurs actifs qui entreprennent des démarches, au besoin, auprès des entreprises dans le cadre de la gestion des capitaux de nos clients. Nous croyons que l'entretien de contacts avec les dirigeants peut amener des changements positifs au sein des entités inscrites en bourse. L'analyse des entités peut nous aider à découvrir divers débouchés d'affaires ou risques, que ce soit en lien ou non avec les facteurs ESG. Si ces enjeux risquent d'avoir une incidence majeure sur l'entreprise, Mawer encourage les membres de l'équipe de recherche à aborder les dirigeants de l'entreprise et à leur faire part de leurs idées et opinions.



## VOTE PAR PROCURATION

L'une des responsabilités fiduciaires de Mawer consiste à voter d'une manière conforme aux intérêts à long terme des actionnaires des entreprises. De plus, les votes d'actionnaires sont l'une des méthodes les plus efficaces pour encourager l'adoption de pratiques de gouvernance judicieuses. La gouvernance d'entreprise consiste à tenir compte de facteurs environnementaux et sociaux, cadres clés qui sous-tendent des pratiques commerciales durables et qui, par conséquent, contribuent à des investissements responsables à long terme.

Notre politique en matière de votes par procuration est de toujours exercer notre droit de vote dans l'intérêt des actionnaires, en l'occurrence nos clients. Dans le cadre de notre approche intégrée, nous effectuons nos propres recherches pour guider nos décisions en la matière. Nous sommes abonnés aux services de la société Institutional Shareholder Services (ISS), qui nous fournit des compléments de recherche et nous donne plus de contexte. Cela dit, en fin de compte, nous nous fions à notre jugement pour décider comment voter.

En règle générale, Mawer n'évite pas nécessairement d'investir dans une entité donnée si les gestionnaires de portefeuille ou les analystes ne sont pas d'accord avec les décisions du conseil ou des dirigeants. À notre avis, un vote « contre » peut aller de pair avec la notion de soutien financier de l'entreprise et témoigner d'un actionariat engagé. Nous encourageons les membres de notre équipe de placement à prendre contact avec les dirigeants ou avec le conseil d'une entreprise, au moment opportun et sous réserve de toutes les lois pertinentes en matière de valeurs mobilières, pour leur communiquer la raison pour laquelle notre entreprise s'est opposée à une motion donnée, pour leur expliquer les principes ou lignes directrices applicables et pour leur suggérer une ligne de conduite plus opportune. Cela dit, comme, en vertu de notre philosophie de placement, nous favorisons les entreprises qui contribuent à la création de richesses et qui sont dotées d'excellents dirigeants, nos votes sont la plupart du temps conformes aux recommandations des dirigeants.

## Partenariats collaboratifs

Nous avons établi des partenariats qui cadrent avec la philosophie et avec l'approche de notre entreprise et qui visent à favoriser la progression collective d'efforts en matière de durabilité.

Nous sommes fiers d'être membres des entités suivantes :

 	<p>Membre depuis 2021. Participation au comité des analyses comparatives et au conseil consultatif du chef de la direction.</p>		<p>Signataire depuis 2019.</p>
	<p>Membre depuis 2006. Participation à divers comités, comme ceux de la conformité, de la réglementation de l'industrie et de la DEI, et co-présidence du groupe de réseautage en matière de DEI.</p>		<p>Signataire du Code de diversité, d'équité et d'inclusion du CFA Institute depuis 2022.</p>
	<p>Membre depuis 2019.</p>		



## Gérer la transition énergétique

Au cours des dernières années, les lecteurs de notre *Rapport sur l'investissement responsable* ont peut-être constaté une tendance commune au sein des portefeuilles d'actions de Mawer : leur intensité de carbone, qui est mesurée en regroupant les émissions absolues de dioxyde de carbone des entreprises par dollar de revenus, a tendance à être inférieure à celle de leur indice cible respectif, et dans une grande marge pour plusieurs d'entre eux.

Cela est attribuable, en partie, à leur position généralement sous-pondérée dans l'énergie, l'un des secteurs qui produit le plus d'émissions. Les sociétés qui sont axées sur l'extraction de combustibles fossiles et sur des services connexes représentent moins de 3 % des placements de la plateforme entière de Mawer. En raison du pouvoir de fixation des prix quasi nul de ces entreprises, qui découle de la banalisation de leur production, et de leurs nombreux risques, dont celui découlant de la réduction considérable de la demande à long terme manifestée à leurs produits et des coûts liés à la réglementation et à l'atténuation des risques, un placement y est difficile à justifier et assujéti à une incertitude accrue. Et, même parmi nos placements actuels dans ce secteur, la compréhension des façons dont les entreprises abordent la décarbonisation et y contribuent représente un aspect important de notre approche de placement.

Prenez notre position dans Equinor, société norvégienne qui exploite des actifs pétroliers et gaziers à coûts modiques et à faibles émissions de carbone. Celle-ci estime que ses émissions de CO<sub>2</sub> en amont s'élèvent à 6,9 kg par baril équivalent pétrole (BEP), ce qui se compare favorablement à la moyenne de l'industrie, soit 16 kg. De plus, Equinor continue d'affecter des capitaux à des initiatives qui visent à les réduire davantage. Par exemple, elle estime que les émissions de CO<sub>2</sub> par BEP de son plus récent champ pétrolier, Johan Sverdup, gisement ultramoderne situé dans la mer du Nord, sont de 80 à 90 % inférieures à la moyenne mondiale, partiellement en raison du fait que celui-ci est alimenté par l'énergie éolienne. Equinor est en voie d'électrifier davantage ses usines de traitement et ses installations en mer dans le cadre d'une stratégie visant tant à répondre aux besoins énergétiques de l'Europe pendant la transition qu'à investir dans des sources d'énergie renouvelable de grande valeur.

L'an dernier, nous avons pris contact avec une autre société en portefeuille, Prio, afin de mieux comprendre la stratégie de ses dirigeants et son approche envers les émissions de carbone. Son modèle d'affaires est plutôt inédit, s'apparentant davantage à une approche de capitaux privés à l'égard de la production pétrolière et gazière en amont au Brésil. En effet, les dirigeants visent à acheter, à bas prix, des actifs négligés auprès d'importants producteurs et, en y concentrant leur attention, à rentabiliser davantage leur exploitation. Nos dialogues avec cette entreprise nous ont permis de comprendre que l'approche de Prio recèle des avantages additionnels, au-delà d'une rentabilité accrue. Sous l'œil attentif de Prio, ces actifs sont aussi exploités de manière plus sécuritaire et efficace, et en contrepartie d'émissions moindres que sous la tutelle de leurs propriétaires antérieurs. Les résultats des dirigeants à ce chapitre suggèrent des compétences véritables, et nous les avons encouragés à calculer et à dévoiler davantage les données sur les émissions pour nous permettre de continuer de surveiller les progrès de l'entreprise.

## Gestion de la transition énergétique (suite)

Enfin, nous détenons des placements dans des entreprises dont les activités principales sont axées sur la production de sources d'énergie de remplacement. Iberdrola, entreprise espagnole de services publics, est le plus important exploitant mondial de parcs éoliens. Elle a été l'une des premières entreprises à se concentrer sur la transition vers des sources d'énergie renouvelable et, à cette fin, elle a fait appel à son réseau mondial de partenaires minoritaires pour contribuer au financement de ces projets. À l'instar d'Equinor, ses résultats appuient ses déclarations, son ratio  $\text{CO}_2/\text{KWh}$  étant passé de 301 en 2007 à 96 aujourd'hui. Quant à Kazatomprom, plus vaste entreprise mondiale d'uranium, elle pourrait tirer parti de la tendance à long terme vers la décarbonisation compte tenu du fait que l'énergie nucléaire est la seule source d'énergie de base propre pour les réseaux d'électricité. De plus, Kazatomprom détient un avantage considérable sur ses homologues en matière de coûts, et ce, partiellement en raison de son envergure, mais surtout à cause de la géologie avantageuse du Kazakhstan, où les concentrations supérieures de minéraux et les revêtements en grès permettent d'exploiter l'uranium plus facilement, et d'une manière plus écologique, que partout ailleurs au monde.



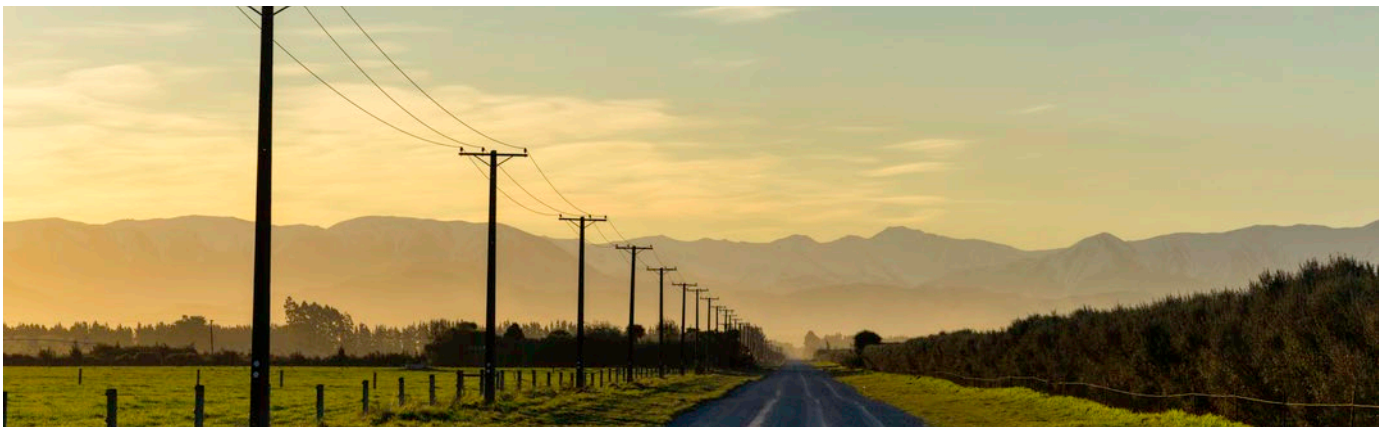
## Ouvrir de nouvelles voies

Selon un récent rapport étayé par les Nations Unies, les changements touchant le climat et l'affectation des terres sont appelés à accélérer la fréquence et l'intensité des feux de forêt, entraînant une augmentation mondiale des incendies extrêmes, qui pourraient grimper de jusqu'à 14 % d'ici 2030, jusqu'à 30 % d'ici la fin de 2050 et jusqu'à 50 % d'ici la fin du siècle. Compte tenu de cette tendance inquiétante, notre équipe a réexaminé son placement dans Stella-Jones, l'un des principaux producteurs nord-américains d'articles de bois traités sous pression, tels que les poteaux électriques, les traverses de chemin de fer, les produits résidentiels et le bois d'œuvre résidentiel.

Les poteaux électriques représentent non seulement un exemple intéressant de la menace concurrentielle émanant des changements climatiques, mais également une occasion d'innover pour remédier à d'importants problèmes. D'une part, ces poteaux sont généralement faits de bois, option biodégradable dont la production exige moins d'énergie que d'autres solutions, comme l'acier, le béton et la fibre de carbone. D'autre part, les poteaux en bois sont inflammables, ce qui peut exacerber les risques de feux de forêt.

Or, Stella-Jones a conçu un matériau ignifuge pour enrober les poteaux d'électricité, réduisant ainsi grandement les chances qu'ils prennent feu. Non seulement cette initiative engendre un meilleur résultat environnemental, mais elle permet à l'entreprise de profiter d'une marge de profits supérieure pour cette gamme de produits et elle amoindrit les risques de déplacement causés par d'autres matériaux.

L'équipe a aussi pris contact avec Fortis, société de services publics canadienne réglementée, pour comprendre les risques auxquels les feux de forêt l'exposent après une année de répercussions sans précédent. Les poteaux d'électricité, de concert avec les lignes de transmission et de distribution, sont les composantes de base de l'infrastructure de Fortis, qui distribue l'électricité au sein du réseau. Bien que les feux de forêt créent des risques majeurs pour cette infrastructure, les dirigeants de Fortis ont mis en lumière plusieurs mesures d'atténuation importantes : 1) l'augmentation des taux de base est permise par le règlement dans le cas de dommages à l'infrastructure; 2) l'entreprise détient une police d'assurance générale; et 3) des protections structurelles sont intégrées à la structure de la société de portefeuille pour limiter sa responsabilité (et celle des actionnaires), étant donné que les entreprises qui relèvent de la société mère sont des entités distinctes. Dans l'ensemble, la principale menace des feux de forêt pour Fortis découle de la négligence potentielle, risque qui, à notre avis, est très bien géré par ses dirigeants compétents et engagés.



## Immobilier – l'émetteur silencieux

Selon les Nations Unies, le secteur immobilier est responsable de 37 % des émissions mondiales de carbone. Trois quarts d'entre elles sont de nature « opérationnelle », c'est-à-dire qu'elles découlent d'activités principalement axées sur l'éclairage, le chauffage et le refroidissement. Il existe de nombreuses possibilités de réduire cette empreinte et, en fait, les Nations Unies prévoient une diminution d'environ 30 % des émissions opérationnelles au cours de la prochaine décennie. Les entreprises qui offrent des technologies et des produits novateurs conçus pour améliorer l'efficacité énergétique, conserver les ressources et réduire les émissions pourraient tirer parti de cette tendance si elles disposent d'une marge de manœuvre suffisante.

Bon nombre de nos sociétés en portefeuille industrielles offrent des « solutions sous forme de service », fournissant une expertise en ingénierie pour résoudre les problèmes de leurs clients, ce qui a permis à leurs revenus d'enregistrer un taux de croissance à deux chiffres. Citons Kingspan, chef de file mondial dans la fabrication de produits d'isolation à haute performance qui ont pour effet de réduire les besoins des immeubles en matière de chauffage et de refroidissement, ainsi que la consommation d'énergie et les coûts connexes. Kingspan estime que les produits livrés au cours d'une seule année permettront d'éliminer ~172 millions tonnes de CO<sub>2</sub> au cours de la durée de vie du bâtiment isolé. Kingspan a également adopté des mesures de durabilité à l'interne, ayant réduit de 90 % l'intensité énergétique de ses propres processus au cours de la dernière décennie, tout en recyclant 400 millions de bouteilles de plastique en les intégrant à ses matériaux d'isolation pendant la dernière année.

Sika, qui fabrique des produits chimiques spécialisés à l'intention de l'industrie de la construction, est un autre exemple. Cette entreprise détient des antécédents de longue date dans la conception de produits efficaces qui cadrent avec le virage vers un développement plus durable. Selon ses dirigeants, environ 70 % de ses revenus découlent de produits qui ont un impact positif en matière de durabilité. Parmi ses récentes innovations, citons un processus visant à produire un béton de qualité supérieure entièrement à l'aide d'agrégats recyclés (c.-à-d. les déchets de démolition) et une matière thermoplastique réfléchissante qui réduit l'absorption de la lumière du soleil sur les toits.

Kingspan et Sika fabriquent toutes deux des produits qui s'appuient sur un avantage concurrentiel, offrent les normes les plus élevées de leur industrie et sont dotées de dirigeants qui continuent d'investir dans le développement de solutions encore plus avantageuses. Par exemple, Kingspan vise à intégrer un milliard de bouteilles de plastique recyclées à ses produits d'isolation d'ici 2028.

## Mieux vaut se préparer que de tenter de prédire l'avenir

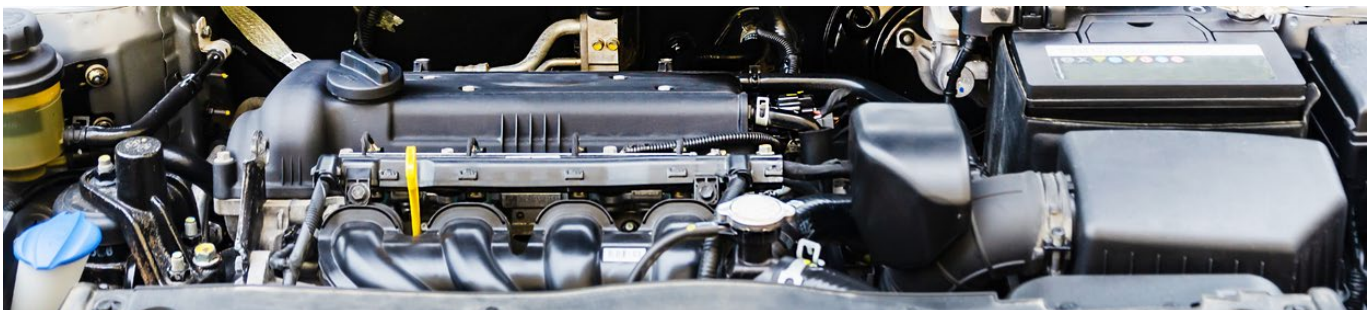
Un rapport de Mawer ne serait pas complet sans l'un des mantras les plus fréquents de l'entreprise, soit « *Mieux vaut se préparer que de tenter de prédire l'avenir* ».

Nous utilisons régulièrement cette expression pour décrire notre approche à l'égard de la construction des portefeuilles, les façons dont nous composons avec les événements géopolitiques ou macroéconomiques ou notre démarche non prédictive relative à la prise de décisions. Celle-ci joue également un rôle dans notre évaluation de sociétés particulières et de leurs dirigeants.

L'an dernier, notre stratégie d'actions américaines a investi dans BorgWarner, fabricant de pièces d'automobiles qui était auparavant axé sur les composantes des moteurs à combustion et des transmissions (c'est-à-dire les pièces qui tournent rapidement ou qui se réchauffent). Le marché semble sceptique à l'égard des perspectives de cette entreprise compte tenu de la pénétration croissante des véhicules électriques (VÉ). Or, au cours des dix dernières années, BorgWarner s'est affairée à concevoir un portefeuille de composantes destinées aux VÉ, tels que des convertisseurs de puissance à haute tension et des moteurs électriques. Ces pièces représentent maintenant 18 % de ses ventes, qui tirent parti de la propension croissante des fabricants d'automobiles pour la production de VÉ.

Malgré l'incertitude entourant le rythme et les limites de l'adoption des VÉ, nous croyons que BorgWarner devrait représenter un placement profitable en vertu de divers scénarios. Si l'adoption des VÉ est plus lente que prévu, les affaires traditionnelles de l'entreprise devraient faire bonne figure, étant donné la notoriété de sa marque et les coûts de conversion élevés; nous ajouterions que ces composantes des moteurs à combustion contribuent au rendement énergétique d'un véhicule. Cela dit, si le virage vers les VÉ s'intensifie, BorgWarner pourrait en récolter les fruits, puisque sa gamme de pièces est plus étendue pour les VÉ que pour les véhicules à essence en raison du fait que les fabricants d'automobiles ont tendance à lui impartir une proportion supérieure de la fabrication de leurs pièces, telles que les onduleurs, les systèmes de thermorégulation, etc. De plus, l'entreprise a été sélectionnée à titre de fournisseur de choix par de nombreuses plateformes de VÉ. Par ailleurs, ses dirigeants ont diversifié le carnet de clients de l'entreprise parmi des marques américaines, européennes, coréennes et chinoises afin d'atténuer les répercussions de modèles d'affaires particuliers sur l'entreprise.

En tout et partout, BorgWarner n'est ni désuète ni spéculative. Son bénéfice net est comparable pour les activités axées sur les véhicules électriques et pour celles liées aux véhicules à combustion, sans compter que la rentabilité du segment électrique pourrait s'accroître si la production augmentait. En se préparant en vue de divers scénarios d'évolution du monde, plutôt que de miser gros sur un seul d'entre eux, les dirigeants de BorgWarner devraient être en mesure de gouverner responsablement l'entreprise indépendamment des taux d'adoption des VÉ et de la concurrence.



## Mieux vaut se préparer que de tenter de prédire l'avenir – deuxième partie

Alimentation Couche-Tard, exploitant de dépanneurs, est un autre exemple de l'importance de l'approche « Mieux vaut se préparer que de tenter de prédire l'avenir ». En vertu de notre thèse de placement de base, Alimentation Couche-Tard devrait créer de la richesse sur de nombreuses années compte tenu de sa part dominante du marché très fragmenté des dépanneurs. Cela a pour effet de rehausser la notoriété de sa marque et lui confère certains avantages, dont la réalisation d'économies d'échelle en matière d'approvisionnement. Excellents gestionnaires, ses dirigeants sont également très adroits dans l'affectation des capitaux, ce qui renforce ces avantages concurrentiels.

Les facteurs ESG sont intégrés à notre évaluation de plusieurs façons :

- la composition des sources de revenu d'Alimentation Couche-Tard, dont certaines sont exposées à des risques supérieurs de perturbations indirectes liées au climat. Par exemple, environ la moitié de ses profits bruts provient des ventes d'essence, qui pourraient être touchées par l'adoption accrue des véhicules électriques; et
- certaines de ses catégories de marchandise comportent des effets nuisibles à la santé, comme le tabac, les aliments sucrés, etc.

Nous tenons explicitement compte de ces risques ESG sur les axes qualitatifs et quantitatifs de notre grille :

- Nos modèles prévoient des niveaux inférieurs aux normes antérieures pour la croissance du revenu en magasin au fil du temps, compte tenu du risque que la fréquentation des magasins diminue à mesure que l'efficacité des véhicules s'intensifiera, et nous prenons en considération, de façon probabiliste, des scénarios où les ventes de produits de tabac disparaîtraient entièrement en raison de leur bannissement.
- Nos modèles tiennent compte d'une diminution du volume des ventes de carburant pour prendre en considération la pénétration accrue des VÉ.
- Nous utilisons un taux de croissance perpétuel de 0 % (comparativement à la majorité des autres sociétés détenues, pour lesquelles le taux de croissance perpétuel utilisé s'apparente à celui du PIB.)

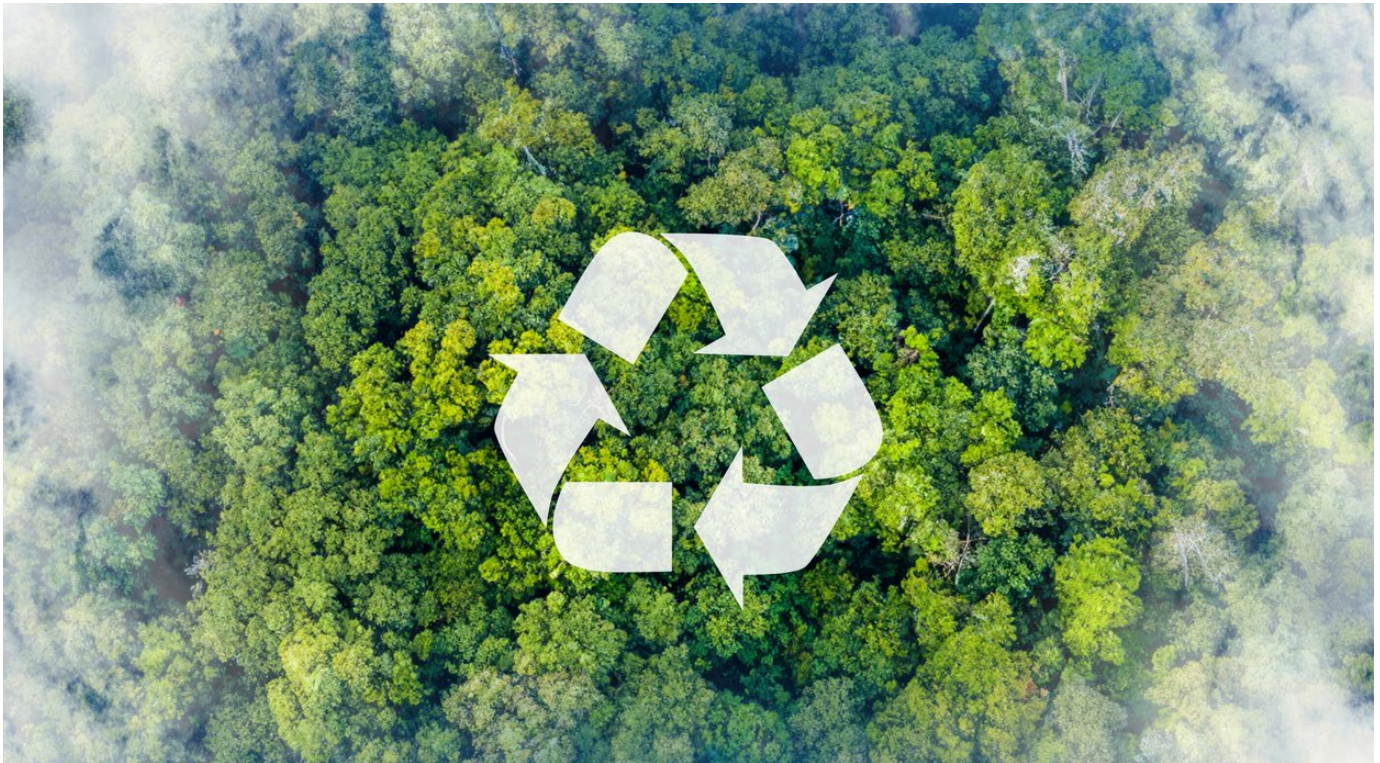
La Norvège, où Alimentation Couche-Tard détient une présence, représente un cas d'étude intéressant en ce qui concerne l'impact des VÉ. Dans ce pays, le taux de pénétration de ces véhicules est raisonnablement élevé par rapport à celui de l'Amérique du Nord et, bien que ce marché soit encore loin d'atteindre sa pleine maturité, les premiers signes indiquent que l'installation de bornes de recharge a donné lieu à une augmentation du nombre de visites en magasin et des marges bénéficiaires de la marchandise vendue, et ce, en dépit des risques découlant de la diminution des ventes de carburant. De plus, l'entreprise dispose d'occasions d'élargir l'éventail de produits offerts en magasin, tels que des aliments frais, ce qui pourrait entraîner à la hausse nos hypothèses prudentes.

Par ailleurs, nous croyons qu'Alimentation Couche-Tard est l'un des principaux intervenants de l'industrie et qu'à ce titre, elle occupera une position optimale pour réinvestir dans l'électrification, c.-à-d. dans des bornes de recharge, ce qui l'aidera à accroître sa part de marché. Nous observons déjà ce scénario en Norvège.

Compte tenu de ces scénarios et des risques potentiels, nous croyons qu'Alimentation Couche-Tard représente une occasion de placement avantageuse en fonction de son cours actuels et qu'elle est dotée d'excellents dirigeants qui devraient être en mesure de surmonter adroitement les défis à long terme qui se dresseront devant eux.



## Réduire, réutiliser, recycler



Selon notre équipe de recherche, les entreprises qui exploitent mieux leurs ressources, que ce soit en réduisant leurs intrants ou en trouvant un nouvel usage pour les extrants déjà produits, peuvent améliorer leur position concurrentielle en réalisant des économies sur le coût des intrants et en améliorant la perception de leur marque et la loyauté des consommateurs.

Citons CCL Industries, plus vaste imprimeur mondial d'étiquettes de haute qualité à usage commercial. Ses dirigeants ont fixé des cibles environnementales ambitieuses, dont une réduction de 90 %, d'ici 2025, des déchets destinés aux sites de décharge et l'atteinte de la carboneutralité dans ses installations de l'Amérique du Nord et de l'Europe d'ici 2030. Parmi les initiatives mises de l'avant à l'appui de ces cibles, citons un programme de recyclage offert par l'entreprise à ses clients, ainsi qu'un budget entièrement consacré à la R&D pour la conception de produits novateurs, durables et circulaires. Un des risques clés pour l'entreprise, réside dans la perte potentielle de clients en raison de retard dans l'adoption de processus de fabrication efficaces sur le plan environnemental. Cela dit, nous ne décelons aucun signe de ce qui précède et estimons que les initiatives en cours sont essentielles aux activités de l'entreprise.

Deux de nos sociétés en portefeuille, soit Sleep Country et Winmark, déploient des efforts pour encourager le plus possible la réutilisation de leurs produits. Sleep Country, plus vaste détaillant de matelas spécialisés au Canada, occupe une position dominante au sein du marché et tire parti des taux élevés d'immigration. Elle a mis sur pied un programme de dons et de recyclage qui a permis de détourner plus de 165 000 matelas des sites de décharge l'an dernier. Quant à Winmark, ses activités reposent entièrement sur la réutilisation étant donné qu'elle concède des franchises de magasins de seconde main aux États-Unis. Son modèle d'entreprise est intrinsèquement écologique et socialement responsable, car il vise tant la réduction de la quantité de vêtements qui aboutissent dans des sites de décharge que celle de nouveaux vêtements produits à des fins d'achat.

## Réduire, réutiliser, recycler (suite)

La quantité d'articles d'emballage qui aboutit dans des sites de décharge suscite des préoccupations partout au monde. Pour tenter d'y remédier, Essity et Winpak conçoivent de nouveaux matériaux d'emballage assortis d'empreintes environnementales réduites. Malgré leur nécessité, les produits de soins personnels et d'hygiène d'Essity, tels que les couches, les articles pour incontinence, le papier hygiénique et autres, ont des répercussions considérables sur l'environnement. Bien que les risques soient considérables compte tenu de la nature des activités de l'entreprise, nous croyons que les dirigeants parviennent bien à y remédier : l'entreprise fabrique 80 % de ses articles d'emballage à l'aide de matériaux recyclés ou renouvelables, visant un taux de 85 % d'ici 2025. Elle met également à l'essai l'utilisation de la paille de blé (actuellement un déchet) comme solution de rechange à la pâte à papier. Essity peut, à coût modique, recueillir la paille de blé et la mélanger avec ses fibres traditionnelles, ce qu'elle réussit à faire en contrepartie d'une consommation réduite d'eau et d'énergie au moyen de ses technologies de traitement exclusives. Les consommateurs et les détaillants apprécient ces mesures de durabilité améliorées, qui donnent du tonus au pouvoir sur les prix de l'entreprise.

Winpak, chef de file dans la fabrication de produits d'emballage en plastique flexible et rigide, vend principalement ses produits aux industries de l'alimentation et des soins de santé. Les produits d'emballage de plastique sont devenus de moins en moins acceptables dans la société en raison du fait que 80 % d'entre eux aboutissent dans des sites de décharge ou dans l'océan (et ce, même s'ils rendent les aliments plus faciles d'accès aux consommateurs et préviennent leur détérioration). Après l'arrivée d'Olivier Muggli, nouveau chef de la direction, en 2017, l'entreprise a commencé à réorienter ses activités vers la fabrication de produits novateurs, visant à offrir un jour une gamme d'articles d'emballage entièrement recyclables.

Ces efforts commencent à porter leurs fruits, l'entreprise ayant réalisé une percée dans la fabrication d'une pellicule flexible recyclable. À cette fin, elle s'est inspirée de l'industrie des chaussures, alternant entre des couches rigides et souples de matériaux pour assurer tant la robustesse que la recyclabilité des emballages. Ceux-ci, qui comportent une empreinte carbone inférieure à celles des produits traditionnels de l'entreprise, ont commencé à être offerts aux clients.

## Eau propre

La réduction de la consommation d'eau, l'adoption d'initiatives de recyclage et les efforts déployés pour veiller à ce que les sources d'eau soient exemptes de pollution représentent des aspects importants de l'atténuation du stress hydrique mondialement. Plusieurs de nos sociétés en portefeuille réalisent des progrès pour réduire leur utilisation de l'eau douce dans leurs processus industriels et pour inciter leurs clients à en faire autant.

TerraVest, fabricant de réservoirs en acier destinés aux carburants (huile de chauffage, propane, engrais à ammoniac), est un exemple de ce qui précède. Notre équipe de recherche a rencontré le gestionnaire de l'une des principales usines de sa division de réservoirs pour propane et découvert que l'entreprise avait installé un système de recyclage de l'eau, qu'elle utilise pour vérifier la sécurité de ses réservoirs. Alors qu'auparavant, elle aurait utilisé deux mille gallons d'eau par réservoir pour en vérifier la pression avant leur expédition, cette eau est maintenant recyclée et utilisée pour tester de nombreux réservoirs pendant une année donnée. L'engagement de l'entreprise envers la réduction des coûts et l'augmentation de l'efficacité s'est traduit par un rendement accru à l'usine, ainsi que par des coûts financiers et environnementaux réduits pour l'entreprise.

Sartorius Stedim en est un autre exemple. L'entreprise fournit des pièces d'équipement destinées à la fabrication de médicaments biologiques, c'est-à-dire des médicaments dérivés d'organismes vivants et regroupant divers anticorps, vaccins et thérapies génomiques. Ses processus de production sont très complexes, comportant de nombreuses étapes sur mesure pour développer et purifier ses produits. Sartorius est un chef de file dans la production de biens d'équipement à usage unique qui permettent à ses clients de remplacer des articles en acier à l'aide de produits faits essentiellement de plastique, lesquels réduisent leurs besoins en capitaux initiaux, améliorent la rapidité de commercialisation et offrent un usage plus flexible de l'espace. Bien que ces produits soient incinérés après leur utilisation, ils sont considérés comme étant plus écologiques compte tenu du nettoyage intensif requis entre chaque lot pour les articles en acier.



## Dossiers de sécurité



Le 22 mai 1915, un train qui transportait des soldats du bataillon du 7<sup>e</sup> régiment des Royal Scots est entré en collision avec un train de passagers stationnaire dans le village de Quintinshill, en Écosse. Une minute plus tard, un troisième train a percuté les wagons accidentés et provoqué un incendie qui a engouffré deux trains de marchandises additionnels sur des voies adjacentes. Selon les enquêtes initiales, l'accident aurait été causé par la négligence de deux aiguilleurs, bien qu'une enquête plus récente ait suggéré que la cause résidait plutôt dans la culture de négligence générale de l'entreprise ferroviaire Caledonian à l'égard des procédures de sécurité. Plus de 200 personnes ont trouvé la mort dans cet accident, surnommé « Catastrophe ferroviaire de Quintinshill », qui demeure l'accident ferroviaire le plus meurtrier de l'histoire britannique.

Notre portefeuille d'actions canadiennes détient des placements dans le Canadien National (CN) et dans Canadian Pacific Kansas City (CPKC). Un aspect absolument essentiel de notre analyse réside dans l'évaluation de l'approche de chaque entreprise à l'égard de la sécurité. Une piètre feuille de route à ce chapitre invite les litiges, pourrait assujettir l'entreprise à une lourde réglementation si celle-ci est incapable de démontrer qu'elle peut gérer ses propres normes de sécurité et risque de nuire à sa réputation. Ces facteurs occupent tous une importance substantielle pour les investisseurs à long terme.

Nous sommes satisfaits des progrès que ces deux entreprises ont réalisés en matière de sécurité au cours des dix dernières années, le nombre de blessures devant être déclarées ayant affiché une tendance baissière considérable pendant cette période. Pour nous, les blessures représentent un indicateur clé de la performance (ICP) pour ces deux entreprises et elles jouent un rôle dans la pondération supérieure de CPKC par rapport au CN au sein du portefeuille. De plus, bien que les accidents ferroviaires aient tendance à susciter beaucoup d'attention, le transport ferroviaire semble plus avantageux, en fonction du nombre d'accidents par mille ou par employé, que d'autres méthodes de transport de marchandises, telles que le camionnage. Et c'est sans compter que ces entreprises financent leur propre infrastructure plutôt que d'utiliser les autoroutes subventionnées par les fonds publics.

## Droits de la personne

Les pratiques corporatives qui protègent et favorisent les droits de la personne représentent aussi des exigences incontournables pour nos sociétés en portefeuille. En plus d'être la bonne façon d'agir sur le plan moral, ces pratiques permettent aux entreprises de protéger les droits de la personne à l'étendue de leur chaîne d'approvisionnement, ce qui atténue les risques juridiques, réglementaires et opérationnels, ainsi que les risques de réputation.

La culture du café est une industrie qui souffre d'une piètre réputation en raison de son recours à des pratiques de main-d'œuvre reposant sur l'exploitation. Or, JDE Peet's, deuxième producteur de café et de thé en importance au monde, a renchéri sur ses mesures d'atténuation en augmentant la proportion d'achats assortis d'attestations de durabilité auprès de deuxièmes et de tierces parties. L'entreprise a aussi élargi la portée de l'initiative Common Grounds, qui aide les petits exploitants agricoles à améliorer la capacité de leurs opérations. JDE Peet's, chef de file de l'industrie en matière de pratiques de travail, solidifie ainsi sa réputation auprès des consommateurs, qui sont de plus en plus disposés à payer un peu plus pour un café obtenu de source responsable.

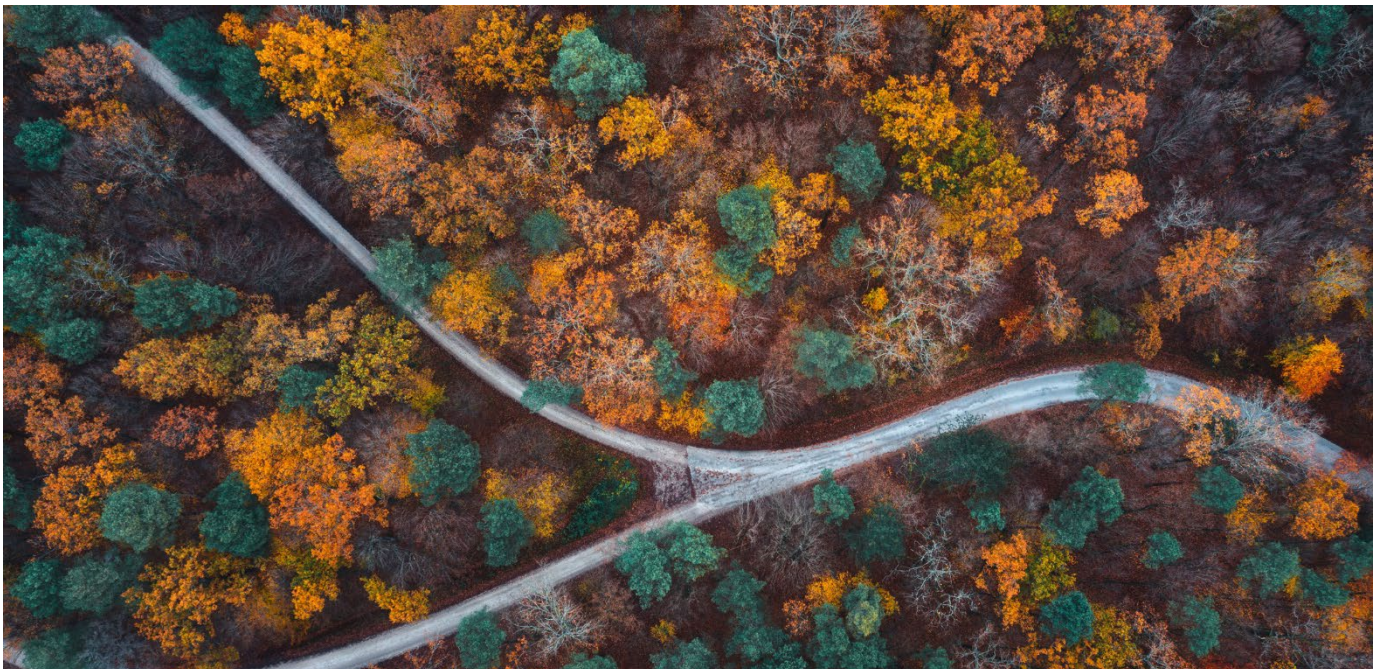


## Encourager les partenariats autochtones

L'établissement de liens solides avec les communautés autochtones est essentiel pour bon nombre de nos sociétés en portefeuille, particulièrement en raison du fait qu'elles réalisent certaines de leurs activités sur des territoires autochtones. De plus, quand ces entreprises font équipe avec les communautés autochtones pour partager les droits de propriété d'infrastructure et des ressources naturelles clés, elles ont pour effet de stimuler l'autonomisation économique et de favoriser une meilleure concordance des intérêts.

Hydro One, vaste entreprise canadienne de services publics, donne priorité à l'approvisionnement auprès des groupes autochtones. Nous avons rencontré ses dirigeants et les membres de son conseil pour en discuter, car nous croyons que ces pratiques sont importantes pour le maintien du « pacte social » de l'entreprise et pour sa capacité d'entretenir des liens étroits avec le gouvernement et les organismes de réglementation. L'entreprise nous a signalé les importantes cibles d'approvisionnement internes qu'elle compte atteindre d'ici 2026. Quand nous leur avons demandé ce qui les empêchait d'en faire plus, les dirigeants ont répondu que ces limitations résidaient dans un manque de capacités pour répondre à la demande, et non dans un problème lié aux dépenses; il leur faudra donc un certain temps. Après ces entretiens, nous étions plus convaincus que les dirigeants et le conseil surveillaient de près cette priorité et qu'ils avaient posé les bons gestes en établissant des partenariats avec les communautés locales à long terme.

Pembina Pipeline, dont nous détenons des obligations, est un bon exemple d'une entreprise qui entretient de liens à long terme avec les communautés locales. Pembina est au premier plan de l'encouragement des groupes autochtones à détenir une participation dans les éléments d'infrastructure énergétiques. Par exemple, l'entreprise a lancé une initiative 50/50 avec la Première nation Haisla et a proposé le développement du projet First Cedar LNG. Cette usine est appelée à être l'usine de gaz naturel liquide (GNL) la plus propre au monde, car BC Hydro l'approvisionnera en énergie renouvelable. Elle fournira aussi des emplois à la communauté locale des Premières Nations.



## Amélioration de l'information



Au moment d'évaluer des entreprises, nous comptons sur leurs dirigeants pour nous fournir une quantité appropriée de renseignements afin de nous permettre de mieux comprendre leurs activités et de former une opinion à leur sujet.

Or, les dirigeants ne sont pas notre seule source d'information. L'étape de notre processus de placement qui vise à recueillir des renseignements auprès de tierces parties veille à l'obtention d'autres points de vue. Cela dit, en fin de compte, nous croyons que les dirigeants sont les mieux placés pour nous fournir des détails intimes sur leur entreprise.

Quand nous constatons que les renseignements pertinents sont insuffisants, et que ceux-ci pourraient être déterminants pour notre évaluation, nous prenons souvent contact avec les dirigeants.

L'une de ces prises de contact a émané de notre équipe responsable des actions canadiennes de petites capitalisations, qui a envoyé une lettre au président du conseil de l'une de nos sociétés en portefeuille, dans laquelle nous détenons une participation considérable, pour lui faire part de nos inquiétudes concernant la gestion de l'entreprise. Ensuite, le président du conseil et un membre indépendant de ce dernier nous ont invités à les rencontrer pour discuter de ces inquiétudes. Divers sujets ont été abordés, dont le rendement des dirigeants, les piètres rapports et divulgations relatifs aux renseignements financiers internes et ce que le taux de roulement élevé des hauts dirigeants laisse entendre au sujet de la culture organisationnelle de l'entreprise. Cet entretien s'est déroulé dans un esprit de franchise et de collaboration et, malgré les limites imposées au conseil sur ce qu'il pouvait nous communiquer, les participants ont semblé très réceptifs à nos commentaires. Depuis, nous avons rencontré le nouveau chef des services financiers et croyons que l'entreprise est en voie de créer de meilleures structures internes pour la production de rapports et pour les divulgations.

Nous avons aussi pris contact avec les dirigeants de Fagron, fabricant de produits pharmaceutiques en petits lots, concernant ses divulgations ESG. Nos commentaires portaient sur notre opinion voulant que l'entreprise adopte des ICP dans ses usines de fabrication pour tenir le suivi de leur conformité aux normes de l'industrie et de toute violation des règles relatives aux déchets dangereux. Enfin, nous leur avons demandé de nous fournir plus de renseignements sur les démarches entreprises pour améliorer la satisfaction des employés, ainsi que leur santé et leur sécurité.

## Importance de la rémunération

Lors de nos prises de contact relatives aux enjeux ESG, nous constatons souvent que les principales possibilités de formuler des commentaires sont rattachées à la rémunération. Celles-ci prennent parfois la forme de votes par procuration, qui nous permettent d'exprimer notre opinion au sujet des programmes de rémunération eux-mêmes, ainsi que de nous prononcer sur l'élection des membres du conseil qui font partie du comité de la rémunération.

En 2023, nous avons exprimé notre voix à l'égard de 982 propositions liées à la rémunération, ayant voté contre 204 d'entre-elles, soit 21 %. La grande attention que nous portons aux programmes de rémunération découle de notre approche de placement. À titre d'investisseurs à long terme, nous savons que les décisions des dirigeants ont des répercussions importantes, au fil des ans, sur l'expérience de nos clients, en leur qualité d'actionnaires. Par conséquent, compte tenu des problèmes bien documentés liés à la relation mandant-mandataire, nous nous posons les questions suivantes au moment d'évaluer les programmes de rémunération :

1. Le niveau de rémunération global est-il raisonnable en regard de la valeur créée par l'entreprise et de la difficulté de recruter des personnes dotées des compétences nécessaires pour diriger l'organisation en question ?
2. Les programmes incitatifs sont-ils bien alignés ?

Cet alignement existe quand les éléments de la rémunération sont reliés à la création de richesses et, de ce fait, à l'appréciation à long terme des cours boursiers. Bon nombre d'entreprises ne tiennent pas compte de ces facteurs, rémunérant leurs dirigeants en fonction de l'accroissement du chiffre d'affaires ou du bénéfice net rajusté, ce qui ne prend pas suffisamment en considération les capitaux nécessaires à l'augmentation de ces chiffres. Nous recommandons donc que des facteurs tels que le rendement du capital investi fassent partie intégrante des critères utilisés pour déterminer la rémunération.

On assiste souvent à un alignement véritable quand les dirigeants et les membres du conseil détiennent des positions importantes dans leur entreprise, ce qui incite nettement les décisionnaires à faire des choix qui veillent aux intérêts à long terme de cette dernière. Notre cadre d'évaluation des dirigeants prévoit une évaluation consacrée à l'alignement. Prenons l'agence de publicité Publicis, qui a récemment été ajoutée à notre stratégie d'actions mondiales. Environ 10 % des intérêts économiques de cette entreprise sont détenus par un ensemble d'actionnaires engagés. Or, malgré cet alignement marqué, nous avons pris contact avec son conseil afin de l'encourager à tenir compte du rendement du capital investi pour déterminer les taux de rémunération.

Les entretiens avec Publicis demeurent en cours, mais nous avons été heureux de constater que Bunzl, distributeur de produits consommables, a accru l'importance de l'efficacité des capitaux dans l'élaboration de ses régimes incitatifs, et ce, après plusieurs années de dialogues ouverts. Par ailleurs, suite à nos prises de contact, l'entreprise de services traiteur Compass Group a adopté des changements sensés à son programme de rémunération pour inciter les dirigeants à optimiser l'utilisation du capital de l'entreprise, tout en tenant compte de l'ensemble des parties prenantes.



## Importance de la remuneration (suite)

De plus, les dirigeants ont sélectionné le taux de blessures des employés, la sécurité alimentaire et les déchets alimentaires parmi ses principaux ICP. Ces indicateurs ont des liens directs avec la valeur de l'entreprise compte tenu de leurs incidences potentielles sur la baisse des demandes d'indemnisation des employés, sur la diminution des périodes d'immobilisation requises pour mettre en mesure des mesures correctives et sur la réduction des déchets, qui devraient entraîner des coûts inférieurs. C'est sans compter leurs avantages sans doute beaucoup plus importants liés à la réputation et à la responsabilité sociale.

## Objectifs de développement durable






Bien que nous ne tenions pas directement compte des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies dans la gestion de nos stratégies, notre processus de placement s'attarde à la durabilité à long terme des sociétés retenues à des fins de placement. Autrement dit, nous évaluons les risques pertinents et substantiels et, de ce fait, considérons certains des ODD, sur une base individuelle, dans le cadre de notre processus d'évaluation. En tant qu'investisseurs à long terme, nous sommes d'avis que les entreprises ne sont aussi durables que leurs éléments d'actif et que leurs intrants et que la société a tendance à punir les entreprises qui laissent de vastes empreintes environnementales et sociétales négatives. C'est pourquoi, au moment d'évaluer la durabilité d'une entité, nous tenons compte des facteurs ESG substantiels pour déterminer si la décision de placement est judicieuse et si elle est susceptible de produire des rendements ajustés au risque positifs à longue échéance. Tout cela étant dit, nous disposons d'outils pour évaluer la concordance de notre portefeuille avec divers ODD.



# OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



## Sommaire de l'investissement responsable à l'œuvre

Objectifs de développement durable	Thèmes de durabilité	L'investissement responsable à l'œuvre
	Gérer la transition énergétique	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Efforts de décarbonisation, activités à faibles émissions de carbone et placements dans des sources d'énergie renouvelable de grande valeur (Equinor)</li> <li>• Approche durable à l'égard de l'exploitation des combustibles fossiles (Prio)</li> <li>• Transition précoce vers des sources d'énergie renouvelable (Iberdrola) – ODD 7, 11, 12, 13</li> <li>• Priorité accordée à l'énergie nucléaire à titre de source d'énergie de base propre pour les réseaux d'électricité (Kazatomprom)</li> </ul>
	Ouvrir de nouvelles voies	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Innovations dans la production d'un matériau ignifuge pour tenir en échec les risques de feux de forêt (Stella-Jones) – ODD 12, 15</li> <li>• Efforts d'atténuation des risques de feux de forêt (Fortis) – ODD 7, 11, 12, 13</li> </ul>
	Immobilier – l'émetteur silencieux	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Amélioration de l'efficacité énergétique par l'innovation et la réduction de l'empreinte environnementale (Kingspan) – ODD 6, 7, 11, 12, 13</li> <li>• Conception de produits durables grâce à des innovations destinées à l'industrie de la construction (Sika) – ODD 11, 12, 13</li> </ul>
	Mieux vaut se préparer que de tenter de prédire l'avenir	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Recours à l'innovation à titre de stratégie de diversification pour opérer la transition vers l'adoption des véhicules électriques (BorgWarner) – ODD 11, 12, 13</li> <li>• Étude de cas sur la façon dont les facteurs ESG sont intégrés à notre processus de placement (Alimentation Couche-Tard)</li> </ul>
	Réduire, réutiliser, recycler	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Initiatives de recyclage et réduction de l'empreinte environnementale (CCL Industries) – ODD 12, 15</li> <li>• Réutilisation de matériaux et réduction des déchets (Sleep Country, Winmark)</li> <li>• Conception d'articles d'emballage durables (Essity) – ODD 12, 15</li> <li>• Conception d'articles d'emballage durables (Winpak)</li> </ul>

# OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



## Sommaire de l'investissement responsable à l'œuvre (suite)

Objectifs de développement durable	Thèmes de durabilité	L'investissement responsable à l'œuvre
	Eau propre	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réduction de la tension hydrique grâce au recyclage (Terravest)</li> <li>• Fabrication de produits et processus écologiques (Sartorius Stedim)</li> </ul>
	Dossiers de sécurité	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Protocoles de sécurité rigoureux et réalisation de progrès concrets (CN et CPKC)</li> </ul>
	Droits de la personne	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chef de file en matière de pratiques de travail et approvisionnement en café de source responsable à l'étendue de la chaîne de valeur (JDE Peet's) – ODD 2, 12, 14, 15</li> </ul>
	Encourager les partenariats autochtones	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Priorité accordée à l'approvisionnement auprès de groupes autochtones (Hydro One) – ODD 11, 12, 13</li> <li>• Établissement de partenariats avec les communautés autochtones (Pembina Pipeline)</li> </ul>
	Encourager les partenariats autochtones	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entretiens avec les dirigeants pour améliorer les divulgations ESG (Fagron)</li> </ul>
	Importance de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prise en compte du rendement du capital investi dans le programme de rémunération (Publicis)</li> <li>• Prise en compte du rendement du capital investi dans les programmes de rémunération (Bunzl)</li> <li>• Modification des programmes de rémunération pour créer des liens étroits avec les forces motrices de la valeur (Compass Group)</li> </ul>

# Prêcher par l'exemple

La prise en compte des facteurs ESG dans nos activités commerciales ne représente pas seulement notre cinquième principe d'investissement responsable (« Prêcher par l'exemple »); c'est l'expression naturelle des valeurs que l'entreprise préconise et qui dictent ses lignes de conduite. En joignant l'acte à la parole, nous posons des gestes tangibles pour démontrer notre engagement.

Notre culture organisationnelle repose sur les principes suivants :

- Nous sommes guidés par les valeurs suivantes :
  - Agir avec intégrité
  - Faire passer les intérêts des clients en premiers
  - Viser l'excellence
  - Travailler en équipe
  - Penser à long terme
- Nous adoptons des comportements conséquents (candides, curieux, responsables, reconnaissants)
- Nous visons à créer le tout meilleur lieu de travail qui soit
- Nous redonnons aux communautés et les aidons à prospérer

## Culture – Nous aspirons à la création d'une culture de bienveillance et d'excellence

À notre avis, notre culture nous confère un avantage concurrentiel particulier; c'est notre « recette secrète ». Celle-ci nous a amenés à jouir d'une réputation enviable, à l'étendue de l'industrie, pour notre professionnalisme, notre intégrité, la stabilité de nos dirigeants et notre approche rigoureuse à l'égard de la gestion des placements.

Nous avons créé une culture solide qui repose sur une vision, une mission et des valeurs et comportements bien définis. Celle-ci nous permet d'offrir un environnement de travail inclusif, passionné, ouvert, honnête, engageant, diligent et respectueux. Elle nous aide aussi à déterminer les critères des bons collaborateurs (clients et membres de l'équipe), nous permet de recruter et de retenir d'excellents employés, favorise la tenue de dialogues constructifs à l'étendue de l'organisation pour permettre la prise de décisions éclairées en fonction des commentaires d'un groupe vaste et diversifié de personnes et renforce notre unité vers l'atteinte des mêmes objectifs.

Au fil de notre croissance pendant les dernières années, nous avons pris des mesures délibérées pour renforcer notre culture. Notre événement culturel annuel est un exemple des façons dont nous nous réunissons, en tant qu'entreprise, pour créer des rapprochements et renforcer les valeurs de base et les comportements de l'entreprise. Cette année, le point saillant de cet événement a résidé dans la participation à l'assemblage de vélos pour Two Wheel View, organisme caritatif dont la mission consiste à offrir des programmes de développement des jeunes et qui utilise les vélos comme outils pour renforcer la résilience de ces personnes.

Notre culture de bienveillance et d'excellence est aussi évidente dans les progrès que nous avons réalisés vers l'avancement de la diversité, de l'équité et de l'inclusion au sein de l'entreprise et dans l'industrie (p. 31), dans nos efforts de dons communautaires (p. 32), ainsi que dans les améliorations apportées à nos programmes de santé mentale et de bien-être.

Nous sommes empreints de reconnaissance et de fierté envers notre équipe pour les efforts qu'elle continue de déployer pour viser l'excellence. Nous sommes ravis de vous annoncer que Mawer s'est classée parmi les meilleurs employeurs du Canada en 2024, et parmi les meilleurs employeurs de l'Alberta en 2023 et 2024, distinctions conférées seulement aux organisations qui dominent leur industrie dans la création de programmes de ressources humaines exceptionnels et dans l'élaboration de politiques de travail avant-gardistes.



## GOUVERNANCE ET GESTION DES RISQUES

Nous croyons que l'un des principes clés du leadership consiste dans la nécessité de mettre nos propres affaires en ordre avant d'imposer notre volonté à d'autres. C'est d'ailleurs le fondement de notre cinquième principe d'investissement responsable, « Prêcher par l'exemple », et la raison pour laquelle nous avons déployé des efforts plus ciblés et délibérés pour intégrer les facteurs ESG de façon plus générale dans les politiques de notre entreprise.

### Comité ESG

Notre comité ESG est responsable de la stratégie ESG de l'entreprise et de ses programmes de soutien dans le but d'assurer la progression des occasions en matière d'ESG et d'atténuer les risques liés à ces facteurs dans ses activités de recherche et à l'étendue de l'organisation.

Nous sommes heureux des progrès notables que nous avons réalisés au cours de la dernière année au chapitre de la gouvernance, des rapports et des politiques ESG. Par exemple, le comité ESG relève maintenant du comité de gestion des risques et d'audit, sous-comité du conseil d'administration, ce qui a pour effet de renforcer la supervision et la responsabilisation de ce dernier. Nous avons mis à jour notre politique d'investissement responsable pour préciser la définition d'engagement, les façons d'établir les priorités à ce chapitre et notre processus de recours hiérarchique. Nous avons aussi ajouté à nos rapports trimestriels des paramètres ESG pour les portefeuilles. Nous avons examiné de près les cadres de gestion des risques climatiques afin de mieux les comprendre, tels que le TCFD. De plus, nous avons fait équipe avec Green Economy Canada pour nous aider à mesurer notre propre empreinte carbone.

### Gestion des risques d'entreprise

En tant qu'entreprise, Mawer est assujettie à des risques environnementaux et sociaux. Plus précisément, elle est exposée au risque que ses activités aient des répercussions négatives sur la collectivité et à celui de ne pas promouvoir la diversité, l'équité et l'inclusion au sein de l'organisation. Par ailleurs, du point de vue de la gestion des portefeuilles, les enjeux environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance peuvent avoir des incidences négatives importantes sur la valeur de nos placements.

Mawer a mis sur pied un Programme de gestion des risques d'entreprise (GRE), qui jette les assises de son approche relative à la gestion des risques et qui décrit ses pratiques courantes en la matière. Notre programme de GRE favorise l'adoption d'une approche holistique pour repérer, évaluer et gérer les risques qui pourraient entraver la réalisation de la stratégie et des objectifs de notre organisation.

Mawer exploite un cadre de gouvernance des risques pour assurer une surveillance approfondie. Le conseil d'administration, qui est chargé de la supervision de la GRE, délègue le suivi du programme de risque au comité de gestion des risques et d'audit. En plus de surveiller l'évolution de la GRE, ce comité aide le conseil à confirmer que les dirigeants ont repéré et évalué tous les risques substantiels. Pour leur part, les dirigeants veillent au caractère adéquat du cadre de gestion des risques et à la suffisance des politiques, des procédures et des pratiques de réduction des risques.

Dans le cadre de ce programme, Mawer est appelée à :

- a) repérer, évaluer et documenter les risques courants et émergents;
- b) établir, mettre en œuvre et maintenir un environnement de contrôle interne;
- c) déterminer l'appétit de l'entreprise pour les risques et gérer ces derniers; et
- d) intégrer l'évaluation des risques à ses décisions et à ses activités.

Nous gérons notre entreprise en fonction de normes élevées de responsabilité environnementale et sociale et en vue de la réduction de son exposition aux risques ESG.

## DIVERSITÉ, ÉQUITÉ ET INCLUSION (DEI)

Chez Mawer, notre engagement à favoriser la création d'une culture de haute performance, qui nous permet d'attirer les meilleurs candidats à des postes, qui encourage l'innovation et qui repose sur un excellent processus décisionnel, est inséparable de notre dévouement envers la diversité, l'équité et l'inclusion (DEI). Pour nous, cultiver la DEI n'est pas une geste que nous posons dans le simple but de « cocher une case », mais cela fait partie intégrante de notre stratégie visant à être la meilleure boutique d'investissements indépendante au monde.

Nous reconnaissons que, pour être les meilleurs, nous devons déployer des efforts intentionnels qui reposent sur la création d'un environnement à même de valoriser et de respecter la contribution de chaque personne et où chaque personne peut s'épanouir.

En 2023, notre conseil de DEI nous a aidés à cultiver cet engagement de manière tangible en lançant un programme d'éducation en ligne sur la DEI à l'étendue de l'entreprise, en recueillant pour la deuxième fois des données démographiques, en créant un groupe de travail sur l'acquisition de talents pour nous aider à élargir notre pipeline diversifié de candidats et pour examiner nos pratiques d'embauche de l'angle de la DEI.

En plus de renforcer notre culture interne, nous contribuons à l'amélioration de notre industrie et des communautés que nous servons. Par exemple, nous participons activement à diverses initiatives de l'industrie, dont le *Diversity Project North America*, ainsi qu'au comité directeur et au groupe de réseautage de la DEI de la *Portfolio Management Association of Canada (PMAC)*, nous sommes signataires du Code de DEI du CFA Institute et, plus récemment, nous avons pris part à une occasion de commandite avec *Women in Capital Markets*.

À mesure que nous poursuivons notre chemin, nous continuerons de développer et d'améliorer nos stratégies et processus de talents liés à la DEI, nous élargirons nos programmes de formation à ce sujet (ce qui inclut l'évaluation de programmes de leadership inclusif), nous effectuerons un deuxième sondage sur les attitudes envers la DEI afin de définir les tendances et de reconfirmer les priorités, nous recueillerons des données démographiques sur une base systématique et nous encouragerons davantage l'avancement de la DEI au sein de l'industrie.

Nos efforts en matière de DEI demeurent essentiels à la mise en œuvre de nos pratiques d'investissement responsable. Reposant sur de profondes réflexions, notre parcours continue d'évoluer dans le but de nous permettre, en fin de compte, de prendre des mesures tangibles pour veiller à produire un impact positif pour nos clients, nos employés, nos actionnaires et la société dans son ensemble.

## Dons communautaires – Poser les bons gestes

Nous croyons dans l'importance de contribuer concrètement à la vitalité des collectivités. Notre stratégie de dons communautaires est axée sur la réduction de la pauvreté dans les collectivités où nos employés vivent et travaillent. Elle repose sur trois piliers, soit l'amélioration de l'accès à l'éducation (en mettant l'accent sur la littératie et l'autonomisation financières), les soins de santé (notamment la santé mentale) et les nécessités de base (nourriture et logement). Cela nous fournit un cadre flexible, mais ciblé, à l'égard des façons d'orienter nos efforts de dons, tout en respectant notre vision, soit offrir la tranquillité d'esprit financière.

Au moyen de dons, d'initiatives de collecte de fonds, d'activités bénévoles et de nos programmes careMAWER, notre soutien collectif rejoint un vaste éventail d'organisations locales et nationales axées sur l'éducation, la santé, le rayonnement communautaire, la réduction de la pauvreté et autres.

Notre statut d'Entreprise généreuse auprès d'Imagine Canada depuis les trois dernières années, distinction qui souligne la contribution des entreprises canadiennes qui établissent la norme en matière d'investissement communautaire et de responsabilité sociale, témoigne concrètement de notre engagement soutenu envers les dons communautaires.

### Quelques faits saillants de 2023 :

#### Éducation/littératie financière :

- Nous avons appuyé une organisation de littératie financière qui offre un éventail de programmes de gestion des finances. L'un d'entre eux consiste dans une série de séances didactiques conçues par des Autochtones pour des Autochtones.
- Nous avons conclu une entente de don sur cinq ans qui a pour but de subventionner une bourse destinée aux étudiants autochtones inscrits à un programme d'études en administration des affaires.
- Nous avons contribué à une organisation qui offre un soutien à des personnes de la région de Toronto, dont de l'aide au logement, à l'éducation et à l'emploi.

#### Soins de santé/santé mentale :

- Nous avons contribué à une organisation axée sur la prestation de services de soutien en santé mentale conçus spécialement pour les femmes du Québec.

#### Nécessités de base

- Nous avons contribué à une organisation qui offre des services de soutien dans la région de Calgary, dont l'accès à la nourriture, des services de santé mentale, le logement, l'éducation et l'aide à l'emploi.

« L'investissement dans le bien-être et la prospérité de la société a toujours été au cœur de notre ADN – ce qui compte pour nous, c'est d'agir correctement. »  
- Craig Senyk, président du conseil



### Les programmes CareMAWER regroupent les suivants :

**Jumelage des dons d'employés :** Nous offrons aux employés jusqu'à 3 000 \$ par année sous forme de contributions équivalentes, qu'il s'agisse de dons, de collectes de fonds et/ou de bénévolat pour les organismes caritatifs agréés de leur choix.

**Choisissez votre cause :** Chaque mois, les employés mettent en candidature des causes, choisies par un vote des employés, qui recevront un don de 10 000 \$.

**Soutien local :** Chaque année, nous remettons aux membres de notre équipe la somme de 250 \$ à dépenser dans des petites entreprises locales.

**Secours d'urgence :** Nous nous engageons à faire un don, et à verser un montant équivalent aux dons des employés, pour soutenir certaines initiatives de secours d'urgence. En 2023, nous avons notamment fourni une aide humanitaire à Gaza, à la Cisjordanie et à Israël, soutenu les opérations de secours mises en œuvre suite aux feux de forêt au Canada, ainsi que celles organisées après les séismes en Turquie et en Syrie.

**Jamboree :** En tant que commanditaires principaux de la Jamboree for Charity annuelle, nous sommes fiers du fait que cet événement a permis de recueillir, depuis sa création, plus de 2 millions de dollars à l'appui de divers organismes caritatifs communautaires.

**volunteerMAWER :** Nous participons à de nombreuses initiatives bénévoles, telles que Made by Momma, carya, le Holland Bloorview Kids Rehabilitation Hospital, Fei Yue et Christmas Families.

**Dons aux clients institutionnels :** Nous faisons un don annuel égal à 10 % des frais de gestion aux organismes de bienfaisance admissibles qui comptent parmi nos clients.

### Notre impact



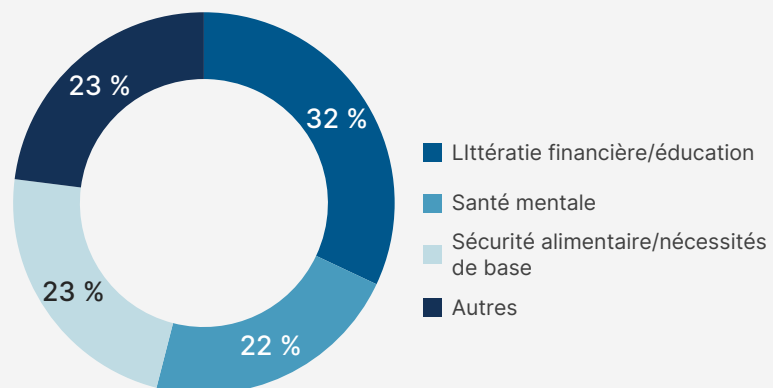
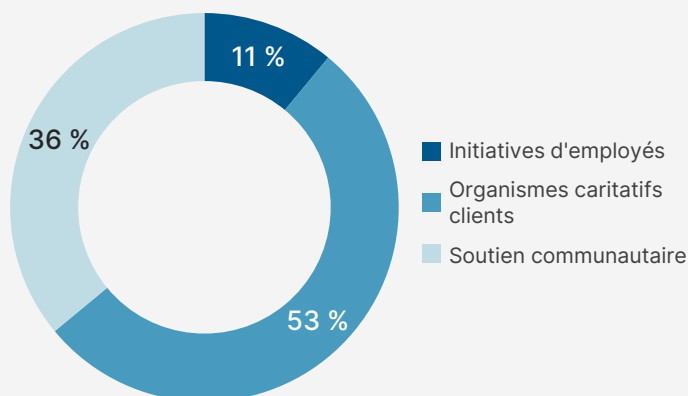
>200  
Organismes caritatifs  
clients



Dons de 2,6 M\$



Contributions  
d'employés jumelées  
>200 k\$



# Déni de responsabilité

Gestion de placements Mawer Ltée fournit cette publication à titre informatif uniquement et elle ne doit pas, et ne devrait pas, être interprétée comme un conseil professionnel ou une recommandation d'acheter ou de vendre un titre, d'adhérer à une stratégie ni d'investir dans un produit de placement en particulier. Les renseignements relatifs aux méthodes de placement ou à certains titres ne doivent pas être interprétés comme des conseils ni comme une recommandation de placement. Les opinions exprimées dans cette publication se fondent sur les renseignements disponibles au moment de sa rédaction et peuvent changer à tout moment, sans préavis, en fonction des conditions du marché ou d'autres facteurs.

Certains renseignements figurant dans cette publication sont basés sur des données obtenues auprès de tiers indépendants ou sont dérivés de ces données. Mawer juge que ces renseignements étaient exacts et fiables à la date des présentes, mais elle ne peut pas garantir qu'ils sont exacts, complets ou à jour en tout temps. En aucun cas, Mawer ne peut être tenue responsable de dommages résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser les renseignements fournis dans cette publication de manière appropriée, ni de dommages subis de quelque manière que ce soit. Les particuliers devraient communiquer avec leur représentant pour obtenir des conseils professionnels concernant leur situation personnelle et financière.

Un placement dans un fonds mutuel peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des honoraires de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus et l'aperçu du Fonds avant d'investir. Les fonds mutuels ne sont pas garantis, leur valeur liquidative varie fréquemment et le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur. Les fonds mutuels canadiens de Mawer sont gérés par Gestion de placements Mawer Ltée. Les actions ou parts de fonds mutuels ne sont pas garanties par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par aucun autre organisme d'assurance-dépôts gouvernemental. Il est possible que les fonds mutuels canadiens de Mawer ne soient pas offerts aux investisseurs étrangers.

Cette publication peut contenir des données exclusives de Sustainalytics qui ne peuvent pas être reproduites, utilisées, diffusées, modifiées ou publiées de quelque manière que ce soit sans le consentement préalable écrit de Sustainalytics. Aucun renseignement contenu dans cette publication ne doit être interprété comme une représentation ou une garantie, expresse ou implicite, quant à la pertinence d'investir dans des sociétés ou de les inclure dans un univers de titres ou des portefeuilles. Étant donné que les renseignements sont fournis « tels quels », Sustainalytics n'assume aucune responsabilité en cas d'erreur ou d'omission. Note de Mawer : les identificateurs des titres où un identificateur correspondant ne pouvait être trouvé dans la base de données de Sustainalytics ont été entrés manuellement lorsque possible. Ces identificateurs ont ensuite été liés avec l'information correspondante de l'indice. Aucune autre correspondance avec l'indice n'a été établie.

Les renseignements fournis par MSCI sont réservés à l'usage interne, ne peuvent être reproduits ni redistribués sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisés pour créer des instruments financiers, des produits ou des indices. Aucun des renseignements fournis par MSCI n'est destiné à constituer un conseil d'investissement ni une recommandation en faveur (ou en défaveur) d'un type de décision d'investissement et ne peut être utilisé comme tel. Les données et les analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme l'indication ou la garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction du rendement futur. Les renseignements sont fournis par MSCI « tels quels » et leur utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il en fait. MSCI, chacune de ses filiales ainsi que chaque personne membre ou liée à la collecte, à la saisie ou à l'élaboration de renseignements de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») se dégagent expressément de toute responsabilité (notamment en termes d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de pertinence, de non-violation, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces renseignements. Sans préjudice de ce qui précède, une Partie MSCI ne peut en aucun cas être tenue responsable des dommages directs, indirects, particuliers, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de toute autre nature. ([www.msci.com](http://www.msci.com)).

**Date de publication : 4 avril 2024.**

**MAWER**

Ennuyant et payant