



ASSOCIATION
INVESTISSEMENT
RESPONSABLE

Revue 2004 de l'investissement responsable au Canada

Une enquête approfondie
sur l'investissement responsable au Canada

réalisée par
l'Association pour
l'investissement
responsable

avril
2005

*On trouve une copie
du présent rapport
à l'adresse
Internet suivante :
www.socialinvestment.ca*



Commanditaires

L'Association pour l'investissement responsable remercie sincèrement ses commanditaires du financement qu'ils ont fourni, sans lequel la réalisation de la présente étude n'aurait pas été possible. Les commanditaires

sont :

Aberdeen Asset Management, Acuity Investment Management, Innovest Strategic Value Advisors
Jantzi Research Inc., Meritas Mutual Funds, The Ethical Funds Company, VanCity

et la

Fiducie Desjardins, qui a commandité la traduction du rapport.





Personnel affecté au projet

Andrika Boshyk, directrice adjointe, Association pour l'investissement responsable, était chargée de recherche principale dans le cadre du projet.

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

Partenaires de recherche

Nous remercions :

Gilles Bourque, économiste, Fondation,
Benoit Lévesque, professeur, Université du Québec à Montréal,
Marguerite Mendell, professeur, Université Concordia,
et Ralph Rouzier, étudiant, Université Concordia,
d'avoir collaboré au volet sur l'investissement communautaire au Québec,
ainsi que Rory O'Brien, Kairos,
pour son aide dans le cadre du volet sur les organismes religieux,
et Keith Raab, Cleantech Venture Network,
qui a fourni des données sur les opérations de financement par capital de risque
soutenant le développement durable effectuées en 2004

Chercheurs

Nos remerciements s'adressent aussi aux chercheurs dont les noms suivent, qui ont collaboré à la collecte et à l'analyse des données :

Todd Delaney, Christian Kind, Josanne Nalasco

Conseils

Nous souhaitons enfin remercier les personnes suivantes pour leurs conseils et leurs commentaires au sujet du rapport final :

Renee Arnold, vice-présidente, marketing national, Aberdeen Asset Management
Priscilla Boucher, directrice, responsabilité sociale des entreprises, VanCity Credit Union
Hélène Gagné, vice-présidente, Communications, Fiducie Desjardins
Martin Grosskopf, directeur, analyse de la durabilité, Acuity Investment Management,
Gary Hawton, chef de la direction, Meritas Mutual Funds
Michael Jantzi, président, Jantzi Research Inc.
Michelle McCulloch, directrice, activités de recherche, Innovest Strategic Value Advisors
Bob Walker, vice-président, politique et recherche en matière d'investissement responsable,
The Ethical Funds Company



Table des matières

Sommaire	5
Cadre de la revue 2004 de l'investissement responsable au Canada	7
Objectifs	7
Méthodologie	8
Réponse	8
Double comptabilisation	9
Sous-estimation	9
Sociétés de gestion de placements	11
Investisseurs institutionnels	14
Fonds de placement pour les particuliers	18
Investissement communautaire	21
Militantisme d'actionnaire	24
Prêt responsable	28
Capital de risque soutenant le développement durable	29
Conclusion	30
Annexe 1 Liste des répondants ayant autorisé la publication de leur nom dans le présent rapport	31
Annexe 2 Profil de l'Association pour l'investissement responsable	32

Sommaire

Le présent document constitue la troisième étude exhaustive sur l'ampleur et l'importance de l'investissement responsable au Canada. L'investissement responsable consiste à sélectionner et à gérer les investissements selon des critères liés à la responsabilité sociale ou au développement durable. Notre étude est fondée sur des données recueillies entre septembre 2004 et mars 2005 dans le cadre d'une enquête menée auprès de gestionnaires financiers, d'investisseurs institutionnels et d'organismes qui pratiquent l'investissement communautaire. Nous avons combiné ces données à d'autres informations accessibles au public et portant sur les actifs découlant de l'investissement responsable afin de produire les résultats présentés dans notre rapport.

Principales conclusions

L'Association pour l'investissement responsable (AIR) estime que le total des avoirs gérés au Canada selon les principes de l'investissement responsable s'élevait à 65,46 milliards de dollars au 30 juin 2004. Ce chiffre représente une augmentation de 27 % par rapport à 2000 et de 31 % comparativement à 2002, années où, d'après les revues précédentes sur le même sujet, il se chiffrait, respectivement, à 51,42 milliards de dollars et à 49,94 milliards de dollars.

Parmi les points saillants des résultats pour 2004, on trouve les faits suivants :

- **Gestionnaires de placements.** Il appert que 21,22 milliards d'actifs au total sont gérés par des sociétés de gestion de placements qui appliquent des filtres ou des politiques liés à des critères sociaux ou environnementaux pour sélectionner leurs investissements au nom de leurs clients de l'externe. (Ce chiffre ne tient pas compte des actifs gérés pour le compte de fonds mutuels éthiques ni des sommes investies dans de tels fonds). Il s'agit là d'une augmentation importante comparativement à 2002 et à 2000, les actifs ainsi gérés s'étant alors élevés à 16,73 milliards de dollars et à 11,3 milliards de dollars, respectivement. Cette augmentation est en partie attribuable à une hausse des cours sur les marchés boursiers, mais elle découle aussi de l'intérêt croissant des investisseurs institutionnels et des particuliers fortunés à l'égard de l'investissement responsable. Cependant, notre étude a également révélé que la majorité des gestionnaires de placements hésitent toujours à offrir une gestion de comptes fondée sur l'application de filtres. En effet, malgré l'abondance des données indiquant une forte demande sur le marché en ce qui a trait à l'investissement responsable, seuls 37 des 173 gestionnaires de placements visés par notre étude géraient des comptes selon cette approche.
- **Fonds de placement pour les particuliers.** Au total, 14,81 milliards de dollars ont été investis dans des fonds éthiques pour particuliers, soit une hausse par rapport à 2002 et à 2000, années pour lesquelles ces investissements avaient été évalués à 9,94 milliards de dollars et à 10,35 milliards de dollars, respectivement. Le résultat pour 2004 englobe 4,43 milliards de dollars placés dans des fonds mutuels appliquant des filtres éthiques, 6,24 milliards de dollars investis dans des fonds éthiques de capital de risque de travailleurs et 4,14 milliards de dollars placés dans des fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement.
- **Institutions.** On estime également à 25,44 milliards de dollars les actifs des investisseurs institutionnels qui gèrent leurs fonds principalement ou entièrement à l'interne en appliquant des filtres sociaux ou environnementaux. Il s'agit d'une hausse par rapport à 2002, année où l'estimation s'établissait à 24,1 milliards de dollars, et d'une baisse comparativement à l'estimation de 27,2 milliards de dollars établie en 2000. Un grand investisseur institutionnel qui, en 2002, avait déclaré gérer ses actifs en appliquant des filtres éthiques avait abandonné cette pratique en 2004, ce qui fait contreponds à la hausse survenue dans la valeur des actifs des autres investisseurs institutionnels.

- **Militantisme d'actionnaire.** La valeur des actifs correspondant à des actions dont le droit de vote afférent a été exercé en faveur de l'investissement responsable a quadruplé entre 2002 et 2004, passant de 453 millions de dollars à 2,1 milliards de dollars. Ce chiffre tient compte des actions dont le droit de vote a été exercé par la commission responsable de la caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario et par celle qui s'occupe de la caisse de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario ainsi que par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Cependant, il ne prend pas en considération les fonds mutuels et les gestionnaires de placements déjà mentionnés parmi les entités qui appliquent des filtres.
- **Investissement communautaire.** On estime que 546 millions de dollars sont investis dans des organismes locaux d'investissement communautaire tels que des fonds de microcrédit. Cela représente une hausse importante comparativement aux 69 millions enregistrés dans cette catégorie en 2002, hausse principalement attribuable aux 387 millions d'actifs correspondant à des investissements effectués dans des entreprises d'économie sociale au Québec et pris en considération en 2004, une première cette année. En effet, les sommes investies dans cette catégorie ont été évaluées séparément dans le cadre d'une enquête visant le Québec, et elles sont prises en compte cette année pour la première fois aux fins de la revue de l'investissement responsable de l'AIR.
- **Prêt responsable.** Le total des actifs représentant l'investissement responsable comprend également 1,29 milliards de dollars en prêts accordés par la Banque Citizens du Canada et par Vancity en vertu de leur politique de « prêt éthique ». Il s'agit d'une augmentation par rapport aux 127 millions enregistrés en 2002 à ce chapitre.
- **Capital de risque soutenant le développement durable.** Dans notre revue de cette année, nous avons également pris en compte les données fournies par le réseau Cleantech Venture Network, lequel évalue les opérations annoncées de financement par capital de risque d'entreprises en démarrage et de petites entreprises produisant des biens ou des services d'une façon qui assure une utilisation optimale des ressources naturelles en même temps qu'une réduction de l'impact environnemental. Selon les données concernant le premier et le deuxième trimestre de 2004, les opérations de ce genre qui ont été annoncées représentaient 52 millions de dollars.

Se chiffrant à 65,46 milliards de dollars, les actifs qui représentent l'investissement responsable constitue 3,6 % du marché des fonds mutuels pour les particuliers et de celui de l'investissement institutionnel, ce qui correspond à une proportion légèrement supérieure à celles de 2002 (3,3 %) et de 2000 (3,2 %). Cette estimation est fondée sur les 416,6 milliards de dollars d'actifs détenus dans des fonds mutuels et gérés par des membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) ainsi que sur les 1 403,8 milliards de dollars gérés par des gestionnaires de placements et mentionnés dans l'enquête annuelle de Benefits Canada (novembre 2004), ce qui totalisait 1 820,4 milliards de dollars au 30 juin 2004.

Vue d'ensemble des actifs liés à l'investissement responsable au Canada (en milliards de dollars)

Revue 2004 de l'investissement responsable au Canada

	2004	2002	2000
Sociétés de gestion de placements	21,217	16,730	11,300
Fonds de placement pour les particuliers	14,809	9,940	10,350
Institutions	25,445	24,100	27,200
Militantisme d'actionnaire	2,100	0,453	1,000
Investissement communautaire	0,546	0,069	0,085
Prêt responsable	1,288	0,127	S/O
Capital de risque soutenant le développement durable	0,052	S/O	S/O
Total	65,457	51,419	49,935

Cadre de la revue 2004 de l'investissement responsable au Canada

L'Association pour l'investissement responsable (AIR) définit l'investissement responsable comme un processus consistant à sélectionner et à gérer les investissements selon des critères sociaux ou environnementaux. Il s'agit d'un processus qui fait appel à des approches uniques, à savoir :

- **l'application de filtres liés à des critères d'inclusion ou d'exclusion**, ces derniers ayant trait à des enjeux comme le tabac, l'alcool, la performance environnementale, le respect des droits de la personne, la participation communautaire et les relations de travail. Cette approche est parfois qualifiée de « descendante », car elle suppose la prise en compte de facteurs sociaux ou environnementaux préétablis dans la sélection des investissements.
- **l'analyse et la gestion des portefeuilles d'actions en fonction des politiques des entreprises en matière de responsabilité sociale ou de développement durable**, ce qui suppose la prise en considération d'indicateurs de nature sociale ou environnementale dans le cadre de l'analyse financière traditionnelle. Cette approche est parfois qualifiée d'« ascendante », car elle intègre une analyse sociale et environnementale au processus décisionnel visant les investissements sans nécessairement faire appel à l'application de filtres fondés sur des critères sociaux ou environnementaux préétablis.
- **le militantisme d'actionnaire et l'engagement des organisations**, qui résident dans l'utilisation du pouvoir des actionnaires pour influencer sur le comportement des entreprises, notamment par le truchement de communications avec la direction, de propositions d'actionnaires, de politiques visant le vote par procuration et du désinvestissement.
- **l'investissement communautaire**, qui consiste à fournir du capital en prêtant à des entreprises locales ou en faisant des investissements sous forme de participation dans de telles entreprises en vue de favoriser le développement communautaire ou d'appuyer les groupes défavorisés ou à faible revenu.
- **le prêt responsable**, une forme de prêt particulière selon laquelle on applique des filtres sociaux et environnementaux aux emprunteurs potentiels.
- **le capital de risque soutenant le développement durable**, qui est investi – il s'agit surtout d'investissements privés effectués à l'extérieur des marchés publics – dans des entreprises en démarrage ou des petites entreprises produisant des biens ou des services d'une façon qui assure une utilisation optimale des ressources naturelles de même qu'une réduction de l'impact environnemental.

L'investissement responsable peut être pratiqué tant par les particuliers que par les institutions, pour eux-mêmes ou pour le compte de clients ou de bénéficiaires. De façon générale, il englobe les réalités suivantes :

- fonds mutuels qui appliquent des filtres éthiques;
- fonds de capital de risque de travailleurs tenant compte de considérations sociales;
- application de filtres aux portefeuilles d'actions et à d'autres avoirs privés;
- initiatives découlant du militantisme d'actionnaires et de l'engagement des organisations;
- initiatives d'investissement communautaire;
- investissement responsable d'actifs institutionnels (gérés à l'interne ou grâce à des fonds communs ou des fonds distincts);
- prêts commerciaux ou prêts aux entreprises octroyés selon les principes du prêt responsable;
- financement par capital de risque sous la forme d'investissements privés dans des petites et moyennes entreprises axées sur le développement durable.

Objectifs

En 2000, l'Association pour l'investissement responsable (AIR) lançait sa revue de l'investissement responsable au Canada, première enquête approfondie réalisée sur le sujet. L'objectif était alors de fournir un aperçu de l'ampleur et de l'importance de l'investissement responsable au pays. Une deuxième édition a suivi en 2002. Notre revue reste la seule du genre au Canada

Depuis la première édition, qui se fondait sur les actifs déclarés au 30 juin 2000, l'investissement responsable a suscité un intérêt marqué. Le nombre de fonds mutuels appliquant des filtres éthiques a connu une forte augmentation, et les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de placements ont fait montre d'un intérêt grandissant à l'égard de l'investissement responsable.

Depuis 2000, il y a eu une baisse importante et prolongée du marché, suivie d'une reprise marquée. Les actifs découlant de l'investissement responsable ont connu une croissance substantielle depuis la première édition de la revue.

Dans le cadre de la revue 2004, notre objectif était aussi de donner une idée de l'ampleur et de l'importance de l'investissement social au Canada, mais au 30 juin 2004, ainsi que d'enrichir les données établies dans les revues de 2000 et de 2002.

Méthodologie

Entre septembre 2004 et mars 2005, l'AIR a mené un sondage auprès de sociétés de gestion de placements et d'un éventail choisi de conseillers financiers, d'investisseurs institutionnels et de fournisseurs de microcrédit pour l'investissement communautaire. Un questionnaire électronique a d'abord été envoyé aux participants, puis on a effectué un suivi auprès de ces derniers, par téléphone ou par télécopieur. Les résultats du sondage ont été combinés à d'autres données accessibles au public et portant sur les actifs détenus dans des fonds de placements afin de produire les totaux figurant dans le présent rapport. Nous avons fait savoir aux participants au sondage que la confidentialité de leurs réponses était assurée et que ces dernières seraient regroupées, de sorte qu'aucune entreprise ne pourrait être identifiée. En outre, nous leur avons permis de décider s'ils voulaient ou non voir leur nom figurer dans la liste des répondants (voir l'annexe 1).

Réponse

- Le questionnaire a été envoyé à 173 sociétés de gestion financière et cabinets de consultants sélectionnés dans le répertoire des caisses de retraite du Canada (Canadian Pension Fund Directory), publié au printemps 2004 par l'éditeur Rogers. Au nombre des répondants, on trouvait également des consultants membres de l'AIR. Dans le questionnaire, on demandait aux répondants de fournir une estimation de la valeur totale des actifs filtrés dont ils avaient la charge. On leur posait aussi d'autres questions concernant les types de filtres qu'ils appliquaient ainsi que les genres de clients qui demandaient l'application de ces filtres.
- Au total, 57 sociétés et cabinets de consultants ont répondu au questionnaire, ce qui représente un taux de réponse de 33 %, taux inférieur à celui de 2002, qui se situait à 59 %. En dépit du faible nombre de répondants au sondage de 2004, le total des actifs gérés par ces derniers est de 653,8 milliards de dollars, comparativement à 645, 7 milliards de dollars en 2002. Toujours malgré ce faible taux de réponse, la valeur relativement élevée de l'ensemble des actifs gérés par les répondants représente une proportion assez importante du marché de l'investissement au Canada.
- Nous pensons que le taux de réponse peu élevé de 2004 découle en grande partie de la « lassitude » des membres de l'industrie de l'investissement face aux sondages, phénomène lié à l'augmentation du nombre d'enquêtes menées auprès d'eux. L'AIR essaiera de simplifier son enquête afin d'augmenter le taux de réponse à celle-ci.
- Nous avons également déployé des efforts pour communiquer avec les 40 plus importantes sociétés de gestion financière mentionnées dans la revue *The Top 40 Money Managers of 2004*, publiée en novembre 2004 par Benefits Canada. En 2004, le nombre de sociétés ayant répondu au questionnaire qui comptaient parmi les 40 premières au pays a été de 18, contre 27 en 2002.
- Pour sa revue de 2004, l'AIR a bénéficié du concours de Kairos, une coalition oecuménique

regroupant des églises canadiennes qui a mené un sondage sur des questions touchant l'investissement responsable auprès des organisations qui en font partie. Ce sondage a révélé que trois des membres de Kairos appliquaient des filtres éthiques ou des politiques d'investissement responsable. Par ailleurs, nous avons également envoyé un questionnaire à deux grandes institutions qui avaient déclaré par le passé avoir de telles pratiques d'investissement. En outre, nous avons vérifié les déclarations publiques de grands investisseurs institutionnels au sujet de pratiques de ce genre. Dans le présent rapport, nous traiterons des institutions qui se sont dotées de politiques officielles en matière d'investissement responsable et des actifs visés par ces politiques. Autrement, les réponses obtenues resteront confidentielles. En 2002, le questionnaire de l'AIR avait été envoyé à 17 investisseurs institutionnels, et 10 y avaient répondu. Cette année encore, nous avons passé en revue les actifs de cette catégorie afin d'éviter la double comptabilisation des actifs d'investisseurs institutionnels gérés par des sociétés de gestion de placements.

- Afin d'établir une estimation des actifs correspondant à des actions dont le droit de vote a été exercé par procuration selon des lignes directrices favorisant l'investissement responsable, nous avons consulté les registres des votes par procuration de trois grands investisseurs institutionnels qui rendent publics les résultats des votes auxquels ils participent par procuration. Il s'agit de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, de la commission responsable de la caisse de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario et de celle qui s'occupe de la caisse retraite des employés municipaux de l'Ontario.
- L'AIR a également reçu pour sa revue 2004 l'aide d'une équipe de chercheurs de l'Université du Québec à Montréal (UQAM) qui ont réalisé une enquête exhaustive sur les organismes de développement communautaire du Québec. L'objectif était de déterminer la valeur des avoirs québécois investis dans des entreprises dites « d'économie sociale ». Les résultats de cet exercice ont été regroupés avec ceux d'une enquête de l'AIR réalisée auprès de 58 fournisseurs de crédit pour l'investissement communautaire, parmi lesquels 27 ont répondu.
- La revue de 2004 tient aussi compte de l'information obtenue du réseau Cleantech Venture Network, qui nous a fourni une liste des opérations de financement par capital de risque soutenant le développement durable qui ont été annoncées entre janvier et juin 2004.
- La Banque Citizens du Canada et Vancity nous ont également présenté une estimation de la valeur des prêts qu'elles avaient accordés en vertu de leur politique de « prêt éthique ».

Double comptabilisation

Afin de régler le problème de la double comptabilisation (la prise en compte d'actifs des fonds mutuels éthiques parmi les actifs filtrés dont s'occupent les gestionnaires de placements, par exemple), nous avons demandé aux sociétés de gestion de placements interrogées d'indiquer le pourcentage d'actifs « filtrés » dont elles avaient la charge et qui étaient détenus dans des fonds mutuels. Le résultat obtenu a ensuite été soustrait du total des actifs filtrés gérés par ces sociétés.

Il peut quand même y avoir double comptabilisation dans certains cas, compte tenu des actifs qui sont gérés principalement à l'interne par des investisseurs institutionnels faisant appel à des sociétés de gestion de placements pour s'occuper d'une partie de leurs avoirs. Nous estimons toutefois que ces actifs ne représentent pas un montant important.

Les estimations concernant l'investissement responsable découlant du financement par capital de risque englobent également une faible quantité d'avoirs investis dans des fonds éthiques de capital de risque de travailleurs ainsi que par des fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement. Cependant, nous croyons encore une fois que les actifs comptabilisés deux fois ne représentent pas une grosse somme.

Sous-estimation

Les totaux ont été établis d'après les résultats obtenus, et nous n'avons pas effectué d'extrapolation à partir de ces derniers pour les appliquer à l'ensemble des répondants potentiels. Nous croyons donc que le total des actifs issus de l'investissement responsable est sous-estimé, et ce, pour diverses raisons, que nous exposons ci-dessous.

- Certaines sociétés de gestion financière ont indiqué qu'elles géraient des actifs filtrés, mais ont refusé d'en divulguer le total pour des raisons de confidentialité ou de compétitivité.
- Certains investisseurs institutionnels canadiens ont voté en faveur de propositions d'actionnaires favorisant l'investissement responsable, mais les actifs visés n'ont pas été pris en compte parce que ces investisseurs ne rendent pas publics les résultats des votes auxquels ils participent par procuration.
- Notre enquête ne visait pas à déterminer le total des actifs filtrés qui font partie de portefeuilles privés gérés par des courtiers.
- Certaines petites sociétés de gestion de placements qui appliquent des filtres éthiques ou des politiques d'investissement responsable ne figurent pas dans le répertoire des caisses de retraite canadiennes que nous avons consulté. Comme elles ne sont pas non plus membres de l'AIR, elles ne sont pas visées par notre étude.

Par conséquent, nous croyons que le total des actifs relevant de l'investissement responsable qui sont pris en considération dans la présente étude correspond à une sous-estimation.

Sociétés de gestion de placements

L'investissement responsable est devenu une pratique beaucoup plus complexe depuis que l'AIR a commencé à publier sa revue du phénomène, en 2000. Cette année-là, l'AIR avait simplement comptabilisé les actifs correspondant à des placements « filtrés » selon des critères préétablis. Dans la majorité des cas, il s'agissait de filtres négatifs ou de critères d'exclusion – ceux-ci ayant trait, pour la plupart, à des enjeux comme le tabac, l'alcool, l'environnement et les droits de la personne, entre autres. Cette approche est parfois qualifiée de « descendante », car elle suppose la prise en compte de considérations sociales ou environnementales préétablies dans la sélection des actions qu'on acquiert ou des secteurs dans lesquels on investit. Elle est aussi décrite comme une méthode de « sélection positive » des actions.

De plus en plus, les sociétés de gestion de placements font appel à des méthodes plus complexes et plus pointues pour leur analyse des aspects sociaux et environnementaux. En effet, se fondant sur une base de connaissances beaucoup plus vaste concernant le bilan des entreprises canadiennes et internationales sur le plan social et au chapitre du développement durable, les gestionnaires d'actifs et les chercheurs du domaine de l'investissement responsable commencent à prendre en compte les facteurs de la responsabilité sociale et du développement durable dans les analyses qu'ils effectuent. Cette tendance entraîne des analyses plus poussées grâce auxquelles les gestionnaires sont en mesure d'évaluer et de comparer la valeur des actions en se basant sur ces deux facteurs. Dans certains cas, ils utilisent ces renseignements pour réduire, dans leur portefeuille, le nombre d'actions détenues dans des entreprises qui présentent des risques sur le plan social ou environnemental et pour favoriser les entreprises dont les actions présentent une valeur cachée liée à la responsabilité sociale ou au développement durable. Ce type d'analyse, employée dans le secteur de l'investissement responsable, est connue sous le nom d'approche « ascendante », car elle prône le recours à l'information pour se former une opinion au sujet d'actions ou d'investissements sans nécessairement supposer l'application de critères préétablis.

Dans notre édition 2004 de la revue de l'investissement responsable au Canada, nous avons voulu donner une idée de la quantité d'actifs sélectionnés en vertu de ces deux approches ainsi que de la valeur des investissements responsables découlant du militantisme d'actionnaire, de l'investissement communautaire, du prêt responsable et du financement par capital de risque soutenant le développement durable. Dans la plupart des cas, il s'agit d'actifs gérés par l'application de filtres. Il y a cependant certaines exceptions, car nous avons identifié des investisseurs qui emploient l'approche ascendante pour constituer leur portefeuille de valeurs, ainsi que quelques-unes des autres approches.

Afin de déterminer la valeur des actifs en question, nous avons mené un sondage auprès de sociétés de gestion financière canadiennes. Bien que 57 d'entre elles seulement aient répondu (sur un total de 173), nous pensons avoir réussi à brosser un tableau qui tient compte des principales sociétés faisant partie des chefs de file du secteur de la gestion financière institutionnelle. Parmi les sociétés mentionnées dans la revue *The Top 40 Money Managers in Canada* (Benefits Canada, avril 2004), 18 ont répondu à notre questionnaire d'enquête. Les actifs gérés par ces dernières totalisent 653,8 milliards de dollars (sur un total de 1 403,8 milliards de dollars en actifs, selon les résultats de l'enquête de Benefits Canada sur les sociétés de gestion de placements, publiés en novembre 2004).

Pour obtenir des données sur les portefeuilles d'actions privés, l'AIR s'est fondée sur l'information fournie par ceux de ses membres qui prodiguent des conseils financiers. Cette façon de procéder entraîne nécessairement une sous-estimation des actifs dans cette catégorie, étant donné que de nombreux actifs filtrés gérés par des membres de l'AIR qui n'ont pas répondu au sondage ou par des courtiers qui ne sont pas membres de notre organisation n'ont probablement pas été comptabilisés.

Résultats de l'étude

Au total, 21,22 milliards de dollars d'actifs soumis à l'application de filtres sociaux et environnementaux ou à des analyses basées sur des facteurs de même nature (à l'exclusion des actifs des fonds mutuels qui appliquent des filtres) sont gérés par des sociétés de gestion de placements. La majeure partie de cette somme provient des catégories de clients décrites ci-dessous.

- La catégorie la plus fréquemment citée était celle des institutions religieuses, qui comprend des églises et des ordres religieux.
- Les fondations et les particuliers fortunés venaient au deuxième rang.
- Le troisième rang était occupé par les sociétés de caisses de retraite privées.
- Les caisses de retraite publiques, de syndicat ou d'université venaient au quatrième rang ou à un rang inférieur.
- Certaines sociétés de gestion ont également mentionné d'autres catégories de clients, notamment les compagnies d'assurance, les organismes de soins de santé, les écoles privées et les organisations sans but lucratif.

Parmi les sociétés ayant déclaré qu'elles appliquaient des filtres, la moyenne des actifs filtrés par société s'établissait à 574 millions de dollars (21,22 milliards de dollars divisés par 37 sociétés). Ce chiffre est nettement supérieur à celui calculé pour 2002, année où la moyenne se situait à 356 millions de dollars (16,73 milliards de dollars divisés par 47 sociétés).

L'appartenance à une industrie liée au tabac demeure le filtre le plus couramment employé par les sociétés qui gèrent des comptes d'actifs filtrés. En fait, près des deux tiers de l'ensemble des actifs filtrés dont s'occupent ces sociétés sont issus d'une sélection fondée uniquement sur ce critère d'exclusion (cela représente 13,9 milliards de dollars sur un total de 21,2 milliards de dollars).

Réticence face à l'investissement responsable au sein de l'industrie

Curieusement, le nombre de sociétés gérant des actifs filtrés a diminué, passant de 47, en 2002, à 37, en 2004. Parmi l'ensemble des sociétés interrogées, 21,4 % ont affirmé s'occuper de tels actifs en 2004, comparativement à 23,5 % en 2002. Ce résultat est en partie attribuable au phénomène de la « lassitude face aux sondages », dont nous avons parlé plus haut. En effet, certaines sociétés de gestion qui avaient déclaré gérer des actifs filtrés en 2002 n'ont pas participé au sondage de 2004, soit parce que nous n'avons pu entrer en contact avec elles malgré nos tentatives répétées, soit parce qu'elles ont décliné notre invitation. Cela indique un degré élevé de frustration à l'égard des sondages de toutes sortes qui sont menés, les gens étant de moins en moins disposés à y prendre part. Toutefois, quelques-unes des sociétés qui avaient affirmé s'occuper d'actifs filtrés en 2002 ont dit ne plus en gérer en 2004.

Le nombre relativement faible de sociétés offrant des services axés sur l'investissement responsable au Canada surprend ceux qui œuvrent dans le secteur. De nombreux sondages (voir l'encadré de la page suivante) laissent croire que la majorité des Canadiens s'intéressent aux fonds mutuels éthiques, veulent que leur caisse de retraite investisse dans des entreprises dont le « comportement » sur le plan social est responsable et croient que les conseillers financiers devraient tenir compte de considérations sociales et environnementales lorsqu'ils recommandent des investissements. Pourtant, seule une entreprise de services financiers sur cinq offre des produits ou services favorisant l'investissement responsable.

Dans une entrevue publiée le 22 février 2005 (sur le site Web situé à l'adresse suivante : www.globeandmail.com), le directeur de l'AIR, Eugene Ellmen, déclarait ce qui suit :

De toute évidence, les Canadiens veulent pouvoir investir dans des entreprises qui soutiennent leurs employés, respectent leur collectivité et contribuent à la protection de l'environnement plutôt qu'à sa destruction. La même tendance qui favorise les voitures hybrides, les aliments biologiques et les produits en papier recyclé entraîne une demande pour l'investissement responsable. Pourtant, la plupart des membres du secteur financier refusent obstinément d'offrir à la population canadienne des services axés sur ce genre d'investissement.

Comme nous n'avons pas interrogé les répondants à notre sondage au sujet de leurs opinions sur l'investissement responsable, nous ignorons les raisons de la réticence qui existe à l'égard de cette pratique. Cependant, nous savons qu'il en est rarement question entre les conseillers financiers et leurs clients. Selon une grande enquête nationale sur les attitudes des actionnaires menée par GlobeScan Inc. en 2003, les deux tiers des investisseurs n'ont jamais discuté avec leur conseiller du bilan en matière de responsabilité sociale des entreprises dans lesquelles ils détiennent des actions. Parmi les répondants à cette enquête, 13 % ont déclaré avoir soulevé la question, et seulement 8 % ont affirmé que leur conseiller leur en avait parlé.

(Source : http://www.cbsr.bc.ca/files/ReportsandPapers/Shareholder_Views_CSR1.pdf.)

Ces résultats indiquent que les intervenant du secteur financier ne sont pas sensibilisés aux produits et services liés à l'investissement responsable qui existent sur le marché et qu'ils manquent de connaissances à ce sujet. En outre, les entreprises qui offrent actuellement de tels services détiennent manifestement une grande part du marché, et la quantité d'actifs filtrés par entreprise augmente rapidement. À moins que les sociétés de gestion financière traditionnelles ne prennent conscience du potentiel offert par l'investissement responsable et se mettent à offrir les produits et services qui s'y rattachent, ce marché est voué à être dominé par un petit nombre d'acteurs.

Les Canadiens veulent pratiquer l'investissement responsable.

Résumé des résultats de recherche relatifs à la demande visant l'investissement responsable sur le marché canadien :

- 53 % des Canadiens aimeraient investir dans des « fonds mutuels éthiques (11 % disent que cela les intéresse beaucoup, et 42 %, que cela les intéresse passablement), alors que 31 % déclarent que cela ne les intéresse pas beaucoup, 15 %, que cela ne les intéresse pas du tout, et 2 %, qu'ils ne savent pas jusqu'à quel point cela les intéresse (selon une étude nationale sur les valeurs canadiennes réalisée par la maison Ideation Research, de Toronto, en 1998);
- 51 % des Canadiens – y compris ceux qui sont à la retraite – veulent que leur caisse de retraite investisse dans des entreprises qui affichent un bon bilan sur le plan social (d'après une enquête nationale effectuée en 2001 par la Commission sur la démocratie canadienne et la responsabilisation des entreprises);
- 84 % des investisseurs canadiens pensent que les milieux financiers devraient accorder plus d'attention aux questions sociales et environnementales dans leur évaluation des entreprises; seuls 13 % de ces répondants estimaient que ces questions ne méritaient pas plus d'attention (selon une étude nationale sur les attitudes actionnaires réalisée par GlobeScan Inc., en 2003)
- 74 % des Canadiens s'attendent à ce que leur conseiller financier tienne compte de la responsabilité sociale des entreprises dans leurs décisions relatives aux investissements (toujours selon l'étude de 2003 de GlobeScan Inc. sur les attitudes des actionnaires canadiens).

Investisseurs institutionnels

Outre les sociétés de gestion de placements qui investissent pour le compte de clients de l'extérieur, il existe des organisations canadiennes qui gèrent elles-mêmes leurs actifs selon une politique d'investissement responsable.

Au cours des deux dernières années, on a noté chez ces investisseurs institutionnels un intérêt sans précédent à l'égard de l'investissement responsable, en particulier parmi les caisses de retraite publiques. Quelques-unes de celles-ci ainsi que certaines caisses de retraite d'université ont adopté une politique d'investissement responsable ou envisagé d'en adopter une.

Afin d'évaluer la quantité d'actifs non pris en compte dans le cadre de notre enquête auprès des gestionnaires de placements, nous avons vérifié les déclarations publiques faites par des grands investisseurs institutionnels au sujet de l'application de filtres éthiques ou de politiques d'investissement responsable, et avons directement interrogé deux des investisseurs qui avaient affirmé par le passé détenir des actifs investis de façon responsable.

Par ailleurs, nous avons bénéficié pour la revue 2004 de l'aide de Kairos, une coalition oecuménique regroupant des églises canadiennes et s'intéressant à la justice économique et sociale qui a mené une enquête auprès de ses membres au sujet de questions touchant l'investissement responsable. Selon les résultats de cette dernière, trois des membres de Kairos appliquent des filtres éthiques ou une politique d'investissement responsable.

Enfin, nous avons passé en revue les actifs des investisseurs institutionnels qui font appel à des sociétés de gestion de placements afin de nous assurer qu'ils n'avaient pas déjà été pris en considération dans les résultats relatifs à ces sociétés.

Résultats de l'étude

Nous avons estimé à 25,44 milliards de dollars les actifs des investisseurs institutionnels qui gèrent leurs fonds principalement ou entièrement à l'interne en appliquant des filtres sociaux ou environnementaux ou des politiques d'investissement responsable. Cette estimation représente une hausse comparativement à 2002, année où elle s'établissait à 24,1 milliards de dollars, et une baisse par rapport à l'estimation de 27,2 milliards de dollars établie en 2000. Un grand investisseur institutionnel qui, en 2002, avait déclaré gérer ses actifs en appliquant des filtres éthiques avait abandonné cette pratique en 2004, ce qui fait en partie contrepoind à l'augmentation survenue dans la valeur des actifs des autres investisseurs institutionnels.

Régime des rentes des hôpitaux de l'Ontario

La plus grande organisation de la catégorie des investisseurs institutionnels est la caisse de retraite du régime des rentes des hôpitaux de l'Ontario (HOOPP), dont les actifs représentent 18,7 milliards de dollars (actifs nets au 31 décembre 2003). Nous avons pris ces actifs en considération dans notre revue en raison de la politique d'investissement responsable adoptée par le conseil d'administration de ce régime, en 2002. À ce sujet, on trouve le passage qui suit sur le site Web de le HOOP (<http://www.hoopp.com/employers/topics/index.asp>) :

« Le HOOPP estime que les sociétés qui adoptent des normes environnementales, sociales et déontologiques sont susceptibles d'avoir des normes de gouvernance plus strictes que les autres. Par conséquent, elles sont susceptibles d'être plus solides financièrement à long terme. Les questions sociales, environnementales et déontologiques font donc partie de l'analyse préliminaire aux décisions de placement du HOOPP, afin de permettre l'évaluation de tout risque susceptible d'influer sur les rendements futurs et, par conséquent, sur la valeur-actionnaire. Dans le cadre du vote par procuration, le HOOPP encourage la divulgation raisonnable des résultats des sociétés sur les questions environnementales, sociales et déontologiques. »

Le HOOPP n'affirme donc pas qu'il applique des filtres fondés sur des critères préétablis ayant trait à la responsabilité sociale ou au développement durable. Toutefois, comme il est clairement mentionné dans le passage figurant ci-dessus, il s'engage à prendre en compte les questions éthiques, sociales et environnementales dans les analyses auxquelles il procède afin aux fins de sa gestion du risque et de son évaluation des actions. L'AIR a donc inclus l'HOOPP dans sa revue en raison de sa nouvelle définition de l'investissement responsable, suivant laquelle celui-ci englobe une analyse et une gestion des actions qui tient compte des politiques en matière de responsabilité sociale et de développement durable, et intègre des indicateurs relatifs à ces aspects à l'analyse financière traditionnelle.

Batirente

Autre organisation d'importance comprise dans la même catégorie, le Comité syndical national de retraite Batirente inc. a été créé en 1987, à l'instigation de la Confédération des syndicats nationaux (CSN). Batirente gère les caisses de retraite de syndicats locaux du secteur privé. C'est un système intégré de régimes collectifs de retraite qui offre des régimes d'accumulation de capital et des régimes de revenu de retraite, et gère 520 millions de dollars d'actifs. Nous avons inclus les actifs de Batirente dans notre étude en raison du sérieux de ses lignes directrices favorisant une gestion active des risques sociaux et environnementaux et des risques liés à la gouvernance d'entreprise. Ces lignes directrices précisent les risques de cette nature que devraient éviter les sociétés dans lesquels les fonds membres de Batirente investissent.

Caisses de retraite actionnaires de Concert Properties

Parmi les grands investisseurs institutionnels qui pratiquent l'investissement responsable, mentionnons les caisses de retraite de partonales-syndicales de la Colombie-Britannique qui détiennent des actions dans Concert Properties, une société de promotion immobilière réputée comme étant un bon exemple d'entreprise canadienne qui fait des investissements économiquement ciblés. (On trouve la liste complète de ces investisseurs dans l'encadré de la page suivante.)

Nous avons inclus les 410 millions de dollars en actions de Concert Properties détenues par les caisses de retraite en question dans le total des actifs des investisseurs institutionnels. Cette entreprise fondée en 1989 et vouée au financement de logements abordables vise également la création d'emplois et d'avantages pour les travailleurs syndiqués du secteur de la construction. Les investisseurs institutionnels actionnaires de Concert Properties pensent qu'ils ont réussi à créer plus de 6,5 millions d'heures-personnes liées à des emplois sur les chantiers de construction pour les membres du BC and Yukon Building Trades Council et de la fédération des travailleurs de la Colombie-Britannique. Ils estiment également que les contributions à des régimes de retraite, de soins médicaux et d'aide sociale des membres affiliés représentent plus de 28 millions de dollars. Dans une étude récente (*Money on the Line: Workers' Capital in Canada*, du Centre canadien des politiques alternatives), on décrit cette société comme un exemple typique d'organisation pratiquant l'investissement économiquement ciblé, l'une des principales formes d'investissement responsable. On peut dire que Concert Properties se démarque à cet égard au Canada et qu'elle compte parmi les plus remarquables exemples à ce chapitre sur la scène internationale.

Caisses de retraite membres de Kairos

Dans le cadre de son enquête, Kairos a déterminé que trois des organisations religieuses qui en sont membres ont des politiques d'investissement qui tiennent compte de critères liés à l'investissement responsable. Leurs avoirs représentent au total 1,37 milliards de dollars sur les 25,44 milliards de dollars d'actifs détenus par l'ensemble des investisseurs institutionnels visés par notre étude.

Vancity

Vancity a déclaré gérer l'ensemble de ses investissements de trésorerie (770,9 millions de dollars au total) en fonction de sa politique d'éthique. En vertu de cette dernière, Vancity s'engage à faire des affaires avec des organisations qui favorisent l'approche holistique en matière de santé, encouragent un comportement responsable à l'égard du tabac, de l'alcool et du jeu, jouent un rôle de chef de file en ce qui a trait à

l'environnement, font la promotion du commerce équitable et des conditions de travail humaines, écouragent la discrimination et encouragent de bonnes relations avec les employés, respectent les normes professionnelles ou vont au-delà de ces dernières, font preuve de transparence, adoptent des politiques de gouvernance axées sur l'éthique et contribuent à la lutte contre la violence dans leur collectivité et à la promotion d'une résolution pacifique des conflits. Le total des actifs de Vancity comprend 308,8 millions de dollars correspondant à des dépôts faits à des institutions financières et 462,1 millions de dollars placés dans des titres d'État ou des titres de société.

Autres

Un autre investisseur institutionnel qui gère ses placements en appliquant des filtres éthiques ou une politique d'investissement responsable possède 3,675 milliards de dollars en actifs issus de ce genre d'investissement (sur l'ensemble des actifs placés dans des fonds mutuels éthiques).

Caisses de retraite de la Colombie-Britannique qui détiennent des actions dans Concert Properties

caisse de retraite en fiducie des chaudronniers
caisse de retraite des briqueteurs et des maçons
caisse de retraite des ouvriers en charpenterie
caisse de retraite des poseurs de carreaux de céramique
caisse de retraite de la section locale 213 du syndicat des ouvriers en électricité
caisse de retraite des poseurs de planchers
caisse de retraite en fiducie globale des travailleurs de Produits forestiers du Canada Ltée
caisse de retraite de la section locale 118 du syndicat des poseurs de matériaux isolants
caisse de retraite du Syndicat des travailleurs de l'industrie du bois (IWA)
caisse de retraite des travailleurs de la Colombie-Britannique
caisse de retraite de la section locale 506 du syndicat des travailleurs de chantier naval et d'autres industries assimilées
caisse de retraite des opérateurs de machinerie lourde
caisse de retraite des opérateurs d'engins de battage, des plongeurs et des fabricants de ponts, de quais et de môles
caisse de retraite de la section locale 170 du syndicat des plombiers
caisse de retraite des travailleurs de l'industrie des pâtes et papiers
caisse de retraite de la section locale 1928 du syndicat des travailleurs d'atelier
caisse de retraite de la section locale 213 du syndicat des Teamsters
caisse de retraite des Teamsters du Canada
caisse de retraite des travailleurs en télécommunications
caisse de retraite de l'Union internationale des travailleurs et travailleuses unis de l'alimentation et du commerce - Canada

Autres caisses de retraite qui appliquent une politique d'investissement responsable

Nous avons examiné quelques autres caisses de retraite qui appliquent une politique d'investissement responsable. Dans certains cas, elles adoptent une telle approche et utilisent le vote par procuration pour inciter les entreprises à divulguer l'information relative à des enjeux sociaux et environnementaux ou à

Par exemple, la commission responsable de la caisse de retraite du syndicat des enseignants de l'Alberta (Alberta Teachers Retirement Fund Board) a approuvé, en 2003, l'adoption d'une politique d'investissement responsable en vertu de laquelle les gestionnaires de la caisse peuvent prendre en considération certains facteurs sociaux tels que la stabilité de la main-d'œuvre et le bilan environnemental

lorsqu'ils estiment, en se fondant sur des conseils et des renseignements fiables, que ces aspects devraient être examinés lors de l'évaluation des risques et de la performance de l'entreprise qui précède l'investissement. Cependant, cette politique prévoit expressément que la stratégie d'investissement responsable du syndicat doit être mise en œuvre au moyen du vote par procuration plutôt que par l'application de filtres ou la réalisation d'analyses. On ne demande pas aux gestionnaires de tenir compte de facteurs sociaux ou environnementaux lorsqu'ils évaluent la valeur des actions d'une entreprise.

De la même façon, dans le cadre de sa politique (initialement approuvée en 2003, puis mise à jour le 1er avril 2004), l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada a déclaré ce qui suit : « L'Office pense que tout le monde n'a pas la même conception du placement éthique et que s'il peut être facile pour des petits groupes de personnes aux vues similaires de s'entendre sur des critères pour inclure ou exclure certains placements, l'Office ne peut tenir compte des points de vue divergents de millions de Canadiens sur le plan religieux, économique, politique, social et personnel pour prendre ses décisions de placement ». Toutefois, dans ses directives relatives au vote par procuration, l'Office se dit en faveur de la communication de l'information liée aux politiques et pratiques des entreprises eu égard aux enjeux sociaux ainsi que de l'adoption et de la publication de leurs politiques en matière de gouvernance d'entreprise et d'éthique.

Dans ses lignes directrices au sujet du vote par procuration, la caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) mentionne, elle aussi, qu'elle appuiera les résolutions d'actionnaires qui favorisent la divulgation des risques sur le plan social et environnemental, l'évaluation des répercussions sur ces deux plans, le respect des droits de la personne et les conditions de travail équitables, l'atténuation des risques environnementaux et sociaux ainsi que la vérification des pratiques des entreprises. Cependant, elle ne demande pas à ses gestionnaires d'examiner les questions sociales et environnementales dans le cadre du processus d'évaluation des actions et de gestion des risques.

Dans tous ces cas, nous avons conclu que les politiques d'investissement de l'institution ne tenaient pas compte des principes de l'investissement responsable et nous n'avons donc pas inclus leurs placements dans notre estimation des actifs issus de l'application de ces principes. Lorsqu'il était possible de déterminer la valeur des actions dont le droit de vote avait été exercé en faveur de propositions d'actionnaires appuyant l'investissement responsable en 2004, nous avons pris en considération les actifs visés dans la partie relative au militantisme d'actionnaire.

Le 1er janvier 2005, la Caisse de dépôt et de placement du Québec a adopté une politique d'investissement responsable très progressiste en vertu de laquelle elle s'engageait à tenir compte de facteurs sociaux, éthiques et environnementaux dans la gestion de son portefeuille. Cette politique comporte des directives très précises à l'intention des gestionnaires au sujet de la façon dont ils peuvent obtenir de l'information sur ces facteurs et l'intégrer à leurs analyses. Elle comprend également des lignes directrices sur l'engagement de l'organisation et le vote par procuration. On trouve cette politique à l'adresse Internet suivante : http://www.cdpcapital.com/media/Politique_ISR_ang.pdf.

L'AIR félicite la Caisse de dépôt et de placement du Québec pour cette politique avant-gardiste. Toutefois, étant donné qu'elle n'a été mise en œuvre qu'en 2005, nous ne présentons aucune estimation relativement aux actifs de la Caisse dans le présent rapport. Nous vérifierons dans quelle mesure elle se conforme à sa politique et tiendrons compte, s'il y a lieu, des actifs visés par celle-ci dans les prochaines éditions de notre revue de l'investissement responsable.

Fonds de placement pour les particuliers

Pour les particuliers qui investissent, l'une des façons les plus courantes de pratiquer l'investissement responsable réside dans la participation à des fonds mutuels éthiques. Ces derniers se fondent sur des critères sociaux et environnementaux pour sélectionner les placements devant être effectués pour les portefeuilles dont ils s'occupent.

L'AIR se base sur les critères suivants pour déterminer si un fonds mutuel pratique l'investissement responsable :

L'AIR estime que, pour qu'un fonds soit considéré comme éthique, il doit faire appel à des critères sociaux ou environnementaux pour la sélection de ses investissements, et ces critères doivent être indiqués dans son prospectus. Les fonds éthiques mentionnés sur le site Web de l'AIR (www.socialinvestment.ca) sont généralement accessibles au public investisseur dans une bonne partie du Canada.

En outre, l'AIR utilise la définition suivante pour identifier les fonds éthiques de capital de risque de travailleurs :

Bien que la plupart des fonds de travailleurs n'appliquent pas les principes de l'investissement responsable, un certain nombre d'entre eux prennent en considération le bilan social des entreprises dans leur sélection des investissements. Ils évaluent la situation de l'entité émettrice sur le plan communautaire ainsi qu'au chapitre de l'emploi, des fournisseurs et des clients, et cette information, conjuguée aux renseignements sur la santé financière de l'entité, sert à déterminer si l'investissement en vaut la peine.

En tenant compte de cette définition, nous avons retenu sept fonds de travailleurs pour la revue 2004, dont six sont reconnus pour prendre en considération le bilan social des entreprises dans le cadre de leur processus de sélection des investissements (Crocus Investment Fund, First Ontario, Fondation, Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, Working Opportunity Fund et Fonds d'investissement des travailleurs(euses) du Nouveau-Brunswick). Nous avons également inclus le fonds E2 Venture Fund en raison du sérieux des critères sociaux et environnementaux qu'il applique pour évaluer l'opportunité des investissements dans le secteur des technologies, des solutions et des procédées liés aux énergies de remplacement.

De plus, nous avons pris en compte les actifs de sept fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement. Celles-ci font des investissements dans divers projets (projets liés à l'énergie de biomasse ou à l'énergie éolienne ou solaire, ou projets de cogénération).

Résultats de l'étude

À la fin du mois de juin 2004, les avoirs investis dans des fonds pour les particuliers totalisaient 14,81 milliards de dollars. Ce chiffre comprend 4,43 milliards de dollars placés dans des fonds mutuels qui appliquent des filtres éthiques, 6,24 milliards de dollars investis dans des fonds de capital de risque de travailleurs qui tiennent compte du bilan social ou environnemental, ou des deux, et 4,14 milliards de dollars en actifs gérés par des fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement. En 2002, le total des actifs correspondant à placements effectués dans des fonds pour les particuliers s'élevait à 9,94 milliards de dollars, soit 4,32 milliards de dollars placés dans des fonds mutuels qui appliquent des

filtres éthiques, et 5,62 milliards de dollars investis dans des fonds de capital de risque de travailleurs.

L'augmentation observée dans la catégorie des fonds pour les particuliers est en majeure partie attribuable à la croissance considérable enregistrée au cours des dernières années par les fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement. Les actifs de ces sociétés ont connu un accroissement important en raison de la forte demande des investisseurs, qui ont privilégié les investissements dans le secteur des énergies vertes au détriment des secteurs du pétrole, du gaz et de l'électricité. Cette année, nous incluons pour la première fois dans notre revue les actifs placés dans le secteur des énergies de remplacement et gérés par des fiducies de revenu.

Les actifs correspondant à des placements dans des fonds mutuels éthiques ont recommencé à augmenter après avoir connu un déclin en 2000 et en 2001.

Assets in socially responsible mutual funds have also started their upward momentum again after experiencing a market downturn in 2000 and 2001.

FONDS DE PLACEMENT QUI PRATIQUENT L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE AU CANADA
Fonds mutuels, fonds de capital de risque de travailleurs et fiducies de revenu qui utilisent des
critères sociaux et environnementaux pour sélectionner leurs investissements
(au 30 juin 2004)

Actifs (en milliards de dollars)	Actifs (en milliards de dollars)
FONDS D' ACTIONS CANADIENS	FONDS D' ACTIONS INTERNATIONAUX
Fonds d' actions canadiennes Environnement sain Acuity 120,4	Ethical International Equity 22,6
Fonds d' actions canadiennes Valeurs sociales Acuity 20,7	Meritas International Equity 8,5
Fonds Environnement Desjardins 89,9	
Ethical Growth 443,9	SCIENCE ET TECHNOLOGIE
Generations Growth (éthique) 3,7	Fonds Environnement, science et technologie Acuity 0,9
Investors Summa Class-A 23,5	
Investors Summa 2 249	FONDS SPÉCIALISÉS ET DIVERS
Mavrix Sierra Equity 1,2	GWL Ethics (DSC) 1,9
Meritas Jantzi Social Index 25,6	GWL Ethics (NL) 0,8
Fonds d' actions canadiennes PHN Community Values 20,2	Dynamic SAMI 3,1
Quadrus GWLIM Ethics 1	
	FONDS ÉQUILIBRÉS CANADIENS
FONDS CANADIENS DE DIVIDENDES	Fonds équilibré Environnement sain Acuity 47,4
Ethical Canadian Dividend Fund 41,7	Fonds éthique équilibré Desjardins 11,3
	Ethical Balanced 414,3
FONDS D' ACTIONS CANADIENS À CAPITALISATION	Generations Balanced (éthique) 3,4
FAIBLE À MOYENNE	Meritas Balanced 2,4
Ethical Special Equity 161	MLI Bal Ethic (McLean) GIF2 6,3
	MLI Bal Ethic (McLean) GIF1 1,3
FONDS DE CAPITAL DE RISQUE DE TRAVAILLEURS	PHN Community Values Balanced 4,1
Crocus Fund (Man.) 180,2	Real Assets Social Impact 29,7
E2 Venture Fund (Ont.) 10,5	
First Ontario (Ont.) 47,3	FONDS D' OBLIGATIONS CANADIENS
First Ontario Growth (Ont.) 11,5	Ethical Income 213,3
Fondation (Qc)* 345,2	Generations Income (éthique) 3,9
Fonds de solidarité des travailleurs (Qc)** 5 233	Meritas Canadian Bond 6,6
Fonds d' investissement des travailleurs (euses) (N.-B.) 15,6	PHN Community Values Bond 44,4
Working Opportunity Balanced (C.-B.) 297,9	
Working Opportunity Growth (C.-B.) 97,1	FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE
	Credential Money Market 132,3
FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINS	Meritas Money Market 2,2
Ethical North American Equity 140,6	
Ethical RSP North American Equity 16,3	FIDUCIES DE REVENU***
Generations North American Equity (éthique) 3,4	Boralex Power Income Fund 661,8
Meritas US Equity 10	Clean Power Income Fund 381
	Countryside Power Income Fund 167,7
FONDS D' ACTIONS MONDIAUX	Great Lakes Hydro Income Fund 1 051,5
Fonds mondial d' actions Environnement sain Acuity 15,5	Innergex Power Income Fund 250,3
Fonds mondial d' actions Valeurs sociales Acuity 6,8	Northland Power Income Fund 431
Ethical Global Equity 29	TransCanada Power LP 1 198,3
Ethical RSP Global Equity 12,4	
Mackenzie Universal Sustainable Opportunities 11,2	TOTAL 14 809,3
PHN Community Values Global Equity 17,3	
Real Assets Social Leaders 4,4	

Résultats ompilés en juillet 2004 par l' AIR à partir d' information tirée du site Web situé à l' adresse suivante : www.globefund.com,

* Actifs et rendement de Fondation (www.fondaction.com) au 31 mai 2004. Information fournie par Fondation.

** Actifs et rendement du Fonds de solidarité (www.fondsftq.com) au 31 mai 2004.

*** Renseignements sur les diverses fiducies de revenu tirés des sites Web de ces dernières (information valide au 30 juin 2004).

Investissement communautaire

L'investissement communautaire vise à fournir des fonds pour répondre à des besoins profonds des collectivités locales qu'on ne peut satisfaire par la voie des modèles d'entreprise traditionnels. Ces besoins sont liés à des enjeux comme le développement communautaire, la réduction de la pauvreté et l'appui des modèles coopératifs. L'investissement communautaire tire son inspiration du travail réalisé en matière de financement des microentreprises par des institutions telles que la banque Grameen, dans les pays en voie de développement, et Calmeadow, au Canada.

En règle générale, l'investissement communautaire passe par des mécanismes locaux appelés fonds d'investissement communautaire. Selon le rapport d'une enquête nationale sur l'investissement communautaire au Canada menée en 2003, la définition d'un tel fonds est la suivante :

« (...) fonds constitué de capitaux mis en commun et servant à consentir des prêts, des garanties de prêt ou des investissements sous forme de participation, en même temps qu'une aide technique, à des particuliers à faible revenu ou à des microentreprises, ou encore pour des projets de logements à prix abordable, des projets environnementaux sans but lucratif ou des initiatives de développement communautaire. Il peut s'agir d'une seule organisation qui n'offre qu'un produit ou encore d'une organisation gérant un portefeuille diversifié et offrant des services financiers tels que des prêts, des investissements sous forme de participation, des garanties de prêt et des dépôts de garantie conditionnels. Dans la détermination des actifs découlant de l'investissement communautaire, l'AIR s'est en général efforcée d'englober les actifs des particuliers ou des institutions qui contribuent, d'une manière ou d'une autre, au développement local, soit en réduisant la pauvreté, soit en favorisant l'expansion d'organisations ou d'entreprises de la collectivité qui comblent des besoins locaux ou encore en soutenant la mise sur pied de sociétés coopératives. »

*A National Study of Community Investment in Canada
Enquête réalisée par l'AIR et la Riverdale Community Development Corp.
http://www.socialinvestment.ca/Final_Community_Investment_Study_Reportff.do*

Nous avons tenu compte du capital provenant de particuliers, d'organismes caritatifs et d'organisations de la société civile. Bien que les dons de capitaux publics ne soient pas a priori un critère pour écarter une entité, les actifs n'étaient pas pris en considération lorsque la majeure partie du capital provenait de fonds gouvernementaux (par le truchement des Sociétés d'aide au développement des collectivités, par exemple). Ces actifs relèvent davantage des programmes gouvernementaux de développement régional que de l'investissement social ou communautaire.

Dans le cadre de sa revue 2004, l'AIR a bénéficié, pour la présente partie, de la collaboration d'un groupe de chercheurs du Centre de recherche sur les innovations sociales (CRISES) de l'Université du Québec à Montréal¹. Cette équipe de recherche a mené une enquête auprès de fournisseurs de microcrédit pour l'investissement communautaire afin de déterminer la quantité d'actifs issus de l'économie sociale québécoise, qui englobe les organismes sans but lucratif et les organismes coopératifs ainsi que des entreprises privées qui ont des préoccupations sociales marquées. Le secteur de l'économie sociale est important au Québec, car il reçoit depuis longtemps l'appui des gouvernements provincial et fédéral. Dans le cadre de notre étude, nous avons tenu compte des investissements effectués dans ce secteur.

¹ L'AIR est endetté à professeurs Benoit Levesque de l'université du Québec à Montréal (UQAM), à Marguerite Mendell de l'université de Concordia, à Gilles Bourque, économiste pour Fondation, et à Ralph Rouzier, chercheur de l'université du Québec à Montréal (UQAM) pour leur aide dans la partie de l'étude traitant le Québec.

En partant de ces principes, l'AIR a établi les catégories suivantes pour ce qui est de l'investissement communautaire au Canada :

- Microcrédit. Capital fourni aux microentrepreneurs incapables d'obtenir du financement auprès des institutions financières traditionnelles. En règle générale, on aide les emprunteurs qui font face à des difficultés ou ont un faible revenu. Le montant du prêt est habituellement inférieur à 25 000 \$ et se situe normalement entre 2 000 \$ et 5 000 \$.
- Capital de risque et prêts en soutien aux organismes coopératifs ou sans but lucratif. Prêts à risque élevé ou placements sous forme de participation destinés à soutenir des entreprises locales qui répondent à des besoins communautaires ou sociaux. On inclut parfois dans cette catégorie les organismes de développement sans but lucratif, mais les fonds qui accordent des prêts ou effectuent des placements sous forme de participation en soutien à des groupes coopératifs sont également englobés.
- Prêts à l'appui du logement social ou à prix abordable. Hypothèques à risque ou prêts à la construction consentis pour financer des logements destinés aux personnes à faible revenu. Les hypothèques traditionnelles consenties pour les coopératives d'habitation ou les logements sociaux et appuyées par des garanties de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) ne sont pas prises en considération en raison du caractère commercial de ces prêts.
- Capital de risque à l'appui des PME locales. Il s'agit de capital de risque investi dans la collectivité pour favoriser le développement de petites et moyennes entreprises (PME) locales (à l'exclusion du capital de risque privé).
- Autres formes d'investissement local visant à répondre aux besoins d'une collectivité ou d'un groupe donné.

L'enquête réalisée par les chercheurs de l'UQÀM visait 143 fonds d'investissement communautaire du Québec. De ce nombre, 131 ont accepté de répondre au questionnaire, ce qui équivaut à un taux de réponse de 91,6 %. L'enquête a été effectuée du 23 août au 15 octobre 2004. Les fonds qui y ont participé appartiennent aux catégories suivantes : microcrédit (19 fonds), capital de risque pour le développement local comportant des retombées socio-économiques telles que la création d'emploi (111 fonds), capital de risque et prêts en soutien aux organismes coopératifs ou sans but lucratif (106 fonds), capital et prêts à l'appui du logement communautaire ou social (4 fonds), autres formes d'investissement local (7 fonds). Les fonds membres du réseau des Sociétés locales d'investissement dans le développement de l'emploi (SOLIDE), créé par le Fonds de solidarité des travailleurs de la FTQ, représentaient 67,2 % de l'échantillon.

Par ailleurs, nous avons mené un sondage auprès de 58 organismes communautaires dont les noms ont été trouvés dans des listes de fournisseurs de microcrédit publiées par Industrie Canada sur son site Web Strategis (http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/insof-sdf.nsf/fr/h_so03327f.html) et dans le rapport de l'enquête de l'AIR sur l'investissement communautaire au Canada (http://www.socialinvestment.ca/Survey_Results.doc). Sur ces 58 organismes, 27 nous ont répondu. On trouvait parmi ceux-ci quatre organisations visées par l'enquête de l'UQÀM, que nous n'avons pas prises en compte dans le volet « Canada anglais » de la revue.

Enfin, nous avons combiné les résultats de l'enquête menée par l'UQÀM et ceux de l'enquête de l'AIR sur l'investissement communautaire au Canada anglais afin d'obtenir l'estimation finale présentée ci-dessous.

Résultats de l'étude

Nous avons établi qu'il y avait, au 30 juin 2004, un total de 546 millions d'actifs issus de l'investissement communautaire au Canada. Il s'agit là d'une hausse marquée par rapport aux 69 millions enregistrés en 2002 et aux 85 millions recensés en 2000.

Cette hausse est largement attribuable au fait que nous avons inclus pour 2004 les investissements communautaires effectués dans le secteur de l'économie sociale au Québec. En effet, selon les résultats de l'enquête de l'UQÀM, on estime à près de 387,5 millions de dollars le total des actifs représentant l'investissement communautaire au Québec, mais ceux-ci n'avaient pas été pris en considération dans le cadre de nos revues 2000 et 2002 de l'investissement responsable au Canada.

Au Canada anglais, le total des actifs issus de l'investissement communautaire s'élève à 158,5 millions de dollars, soit une augmentation importante comparativement aux 69 millions enregistrés en 2002. Cette dernière découle d'une croissance des actifs détenus par certains des plus grands investisseurs communautaires ainsi que de la prise en considération des actifs correspondant à des investissements faits par des sociétés de développement autochtones, dont l'AIR ne tenait pas compte auparavant.

Militantisme d'actionnaire

Le militantisme d'actionnaire consiste à se servir de l'influence qu'ont les actionnaires grâce aux actions qu'ils détiennent afin de modifier le type de gestion et le comportement des sociétés en fonction d'enjeux sociaux et environnementaux. Il englobe entre autres des stratégies touchant le vote par procuration (établissement de politiques relatives à l'exercice du droit de vote lié aux actions lorsqu'il s'agit de se prononcer sur des questions sociales ou environnementales), l'engagement des organisations (communications avec la direction sur des questions précises), les propositions d'actionnaires (présentation ou appui de résolutions d'actionnaires portant sur des enjeux sociaux ou environnementaux) ainsi que le désinvestissement (vente d'actions).

Afin de déterminer la quantité d'actifs correspondant à des actions dont le droit de vote a été exercé en faveur de résolutions d'actionnaires portant sur des questions sociales ou environnementales au Canada en 2004, nous avons vérifié les registres accessibles au public dans lesquels les grands investisseurs institutionnels font connaître la position qu'ils adoptent lors des votes auxquels ils participent par procuration. Les investisseurs institutionnels qui suivent affichent l'information relative aux votes par procuration sur leur site Web :

- Office d'investissement du régime de pensions du Canada;
- caisse de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario;
- caisse de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS);
- British Columbia Investment Management Corp.¹

Bon nombre des sociétés qui gèrent des fonds mutuels éthiques (Ethical Funds Company, Meritas Mutual Funds et Real Assets Investment Management, par exemple) font également connaître les positions qu'elles adoptent lorsqu'elles votent par procuration. Nous n'avons cependant pas tenu compte de leurs résultats aux fins de notre étude, car leurs actifs sont compris dans les estimations présentées dans la partie relative aux fonds pour les particuliers.

Nous avons donc passé en revue les registres des votes par procuration de ces investisseurs institutionnels afin de prendre connaissance des résolutions d'actionnaires touchant la responsabilité sociale des entreprises et le développement durable présentées à des entreprises canadiennes et étrangères dont ils détiennent des actions. Il s'agit de généralement de résolutions concernant la responsabilité sociale, l'éthique ou l'environnement. Nous avons tenu compte des résolutions présentées lors d'assemblées annuelles des actionnaires entre janvier et juin 2004. On trouve une liste exhaustive de ces résolutions dans la page 31. La valeur des actifs représentés par les actions dont le droit de vote a ainsi été exercé a été prise en considération dans le cadre de notre étude.

Il s'agit là d'un changement par rapport à la méthodologie employée pour la présente partie dans le cadre de la dernière revue de l'investissement responsable au Canada. En effet, en 2002, l'AIR avait évalué la valeur des actions en jeu dans le cadre de deux propositions d'actionnaires relatives à des questions sociales et environnementales qui avaient été faites pendant la période visée – les deux seules propositions de ce genre présentées au Canada en 2002. Elle avait estimé la valeur des actions dont le droit de vote avait été exercé en faveur de ces propositions, estimation qui avait servi à la compilation des résultats. Nous avons changé de façon de procéder pour la revue 2004, car l'ancienne ne permettait pas de faire état de la valeur des avoirs canadiens qui ont permis l'exercice du droit de vote en faveur de propositions d'actionnaires relatives à des enjeux sociaux et environnementaux et présentées à des sociétés étrangères. Nous pensons toutefois que notre évaluation du total des actifs visés par le militantisme d'actionnaire reste sous-estimée. En effet, elle ne se fonde que sur les données fournies par les institutions qui rendent publics les résultats de leurs votes par procuration. Par conséquent, les actifs des particuliers et des institutions qui ne les publient pas ne sont pas pris en considération.

¹ Pour les buts de cette étude, BC Investment Management Corporation a été exclue en tant qu'elle a seulement commencé à signaler des votes par procuration commençant en avril 2004.

Résultats de l'étude

Les actifs visés par le militantisme d'actionnaire en 2004 représentent 2,1 milliards de dollars, soit une hausse marquée par rapport aux estimations de 453 millions de dollars et de un milliard de dollars établies en 2002 et en 2000, respectivement, pour cette catégorie.

Une partie de cette hausse peut être attribuée au changement de méthodologie, qui permet maintenant de mieux évaluer la valeur des principaux blocs d'actions qui sont détenus dans des entreprises canadiennes et étrangères par de grands investisseurs institutionnels du Canada et qui entrent en jeu dans les votes par procuration de ces derniers. Cependant, comme deux de ces investisseurs sur trois n'ont adopté qu'en 2002 une politique favorisant l'investissement responsable en matière de vote par procuration, il y a de toute évidence au pays une nette augmentation du nombre de propositions favorables à ce type d'investissement qui sont présentées à des entreprises canadiennes et un accroissement du soutien des investisseurs à l'égard de ces propositions. Et cela est vrai tant pour les propositions touchant des questions sociales ou environnementales que pour celles, plus traditionnelles, qui ont trait à la gouvernance d'entreprise.

Nous croyons que cette augmentation et cet accroissement découlent des modifications apportées en 2002 à la Loi canadienne sur les sociétés par actions, modifications qui ont facilité la présentation par les investisseurs de propositions d'actionnaires. Elles ont aussi entraîné l'abrogation d'une disposition de cette loi en vertu de laquelle la direction d'une société pouvait ne pas inclure dans sa circulaire sollicitant des procurations les propositions qui avaient « pour objet principal de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue ». Ces modifications ont par ailleurs stimulé l'intérêt des investisseurs vis-à-vis des propositions d'actionnaires favorisant l'investissement responsable.

L'AIR croit que le militantisme d'actionnaire connaîtra une expansion encore plus rapide, surtout maintenant que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont annoncé de nouvelles règles en vertu desquelles les fonds mutuels canadiens vont devoir, à partir de juin 2006, rendre publics leur politique en matière de vote par procuration et les résultats des votes concernant les propositions d'actionnaires auxquels ils participent par procuration. L'AIR a fermement appuyé l'adoption de ces règles.

Ce sont là des mesures qui contribueront à accroître la transparence du processus de vote par procuration au Canada et favoriseront la sensibilisation des investisseurs particuliers et institutionnels à l'importance du vote par procuration lorsqu'il s'agit d'enjeux sociaux ou environnementaux.

Résolutions touchant la responsabilité sociale, l'éthique et l'environnement sur lesquelles des investisseurs institutionnels canadiens se sont prononcés (de janvier à juin 2004)

QUESTIONS VISÉES PAR LES RÉOLUTIONS (janvier-juin 2004)	INSTITUTIONS		
	OMERS	Caisse de retraite des enseignants et enseignantes de l'Ontario	Office d'investisseme nt du RPC
BJ Services (É.-U.) – rapport sur les opérations et les désinvestissements effectués à l'étranger	Non	Non	
Costco Wholesale – politique de développement foncier	Abstention		Non
Monsanto – rapports sur les semences génétiquement modifiées et l'exportation des pesticides dangereux	Non		Non
Banque de Montréal – rapport sur la façon dont la Banque évalue et gère le risque de responsabilité sur plan environnemental	Oui	Oui	Oui
The Money Group Inc. - rapport sur les dons de charité	Non	Non	
Walt Disney Company – droits de la personne et droits en matière de travail, ainsi que rapport sur la en matière de travail, ainsi que rapport sur la l'entreprise et aux conventions de l'OIT	Oui		Oui
Fifth Third Bancorp - adoption d'une politique de lutte contre la discrimination fondée sur l'orientation sexuelle	Oui		Oui
Imperial Oil – rapport d'évaluation sur les possibilités au chapitre des sources d'énergie renouvelable et des initiatives ciblées visant la réduction des émissions	Oui	Non	Oui
Nexen – rapport sur les risques liés au changement climatique et la responsabilité à cet égard	Non	Non	Non
Petro Canada - rapport d'évaluation sur les possibilités au chapitre des sources d'énergie renouvelable et des initiatives ciblées visant la réduction des émissions	Oui	Non	Oui
Bombardier Inc. – incorporation d'un code d'éthique et de satisfaction du client dans les règlements administratifs de l'entreprise	Non	Non	Non
Aastra Technologies – déploiement d'efforts par le conseil d'administration pour favoriser la nomination de femmes en son sein et à des postes de cadre supérieur	Oui	Non	Oui
Autres résolutions			
Tyco International Inc. – production de rapports sur les questions environnementales		Oui	Oui
BP P.L.C. – préparation d'un rapport sur les questions liées au contrôle et au risque dans les zones sensibles et protégées		Non	Non
Sprint Corporation – rapport sur la sous-traitance à l'étranger		Non	Non
Coca-Cola Company – rapport sur la pandémie mondiale de VIH/sida		Oui	Oui
Lockheed Martin Corp. – élaboration de critères éthiques pour les contrats avec l'armée		Non	Non
Merck & Co. Inc. – performance de l'entreprise sur le plan social et éthique		Non	Non
General Electric Company – rapport sur le coût de l'élimination des BPC		Non	Oui
Altria Group Inc. – rapport sur les risques pour la santé associés aux filtres; étiquettes de mise en garde		Non	Non
Colgate-Palmolive Co. – droits de la personne en milieu de travail		Non	Non
Kinder Morgan Inc. – production de rapports en matière de développement durable		Non	
Dow Chemical Co. - rapport sur les initiatives sociales à Bhopal		Non	Non
Safeway Inc. – production de rapports en matière de développement durable		Non	Oui
The Home Depot Inc. – mise en application des normes de l'OIT en matière de droits de la personne		Non	Non
Wal-Mart Stores Inc. – rapports sur l'équité en matière d'emploi et sur la question du développement durable		Oui	Non

Valeur des actions dont le droit de vote a été exercé en faveur de résolutions touchant la responsabilité sociale, l'éthique et l'environnement (janvier à juin 2004)

INVESTISSEMENTS (en millions de dollars)

VOTES FAVORABLES	OMERS	Caisse de retraite des enseignants et enseignantes de l'Ontario	Office d'investissement du RPC	
BJ Services (É.-U.)				
Costco Wholesale				
Monsanto				
Banque de Montréal	173,6	269,7	666,747	
The Money Group Inc.				
Walt Disney Company	moins de 20		6,847	
Fifth Third Bancorp	moins de 20		13,028	
Imperial Oil	45,6		120,87	
Nexen				
Petro Canada	160,6		261,676	
Bombardier Inc.				
Aastra Technologies	moins de 20		2,617	
Autres résolutions				
Tyco International Inc.		moins de 20	10,275	
BP P.L.C.				
Sprint Corporation				
Coca-Cola Company		moins de 20	27,966	
Lockheed Martin Corp.				
Merck & Co. Inc.				
General Electric Company			315,386	
Altria Group Inc.				
Colgate-Palmolive Co.				
Kinder Morgan Inc.				
Dow Chemical Co.				
Safeway Inc.			2,89	
The Home Depot Inc.				
Wal-Mart Stores Inc.			22,076	
Total par institution/grand total	379,8	269,7	1450,378	2099,878

Prêt responsable

Outre le financement par capital de risque fondé sur des critères liés à la responsabilité sociale et au développement durable, l'utilisation du pouvoir des actionnaires pour exercer une influence sur les entreprises ainsi que les diverses formes d'investissement communautaire, on trouve également le prêt bancaire comme autre possibilité d'investissement responsable.

À l'échelle internationale, un certain nombre de banques ont adopté une politique de responsabilité sociale qui régit leurs activités de prêt et d'investissement. Cela va plus loin que l'évaluation des risques environnementaux ou politiques dont bon nombre de banques tiennent compte dans leurs décisions en matière d'octroi de crédit. Il s'agit en effet d'appliquer des lignes directrices précises concernant des enjeux sociaux et environnementaux lors de la prise de décisions liées à l'octroi des prêts commerciaux.

À l'étranger, les banques qui font figure de chefs de file dans ce domaine sont la Shorebank, aux États-Unis, ainsi que la Co-operative Bank et la Triodos Bank, au Royaume-Uni. Par ailleurs, on a récemment observé dans le monde musulman une intensification des pratiques bancaires fondées sur les principes islamiques.

Au Canada, les caisses populaires et les caisses d'épargne et de crédit fonctionnent selon le modèle coopératif, mais, en règle générale, elles n'appliquent pas de filtres sociaux et environnementaux dans le cadre de la prise de décisions concernant l'octroi de crédit.

En ce qui concerne les banques à charte du Canada, seule la Banque Citizens observe une politique d'éthique dans ses activités, y compris en matière de prêt, d'achat et d'investissement. Avant d'accorder un prêt, elle demande à l'emprunteur de remplir un formulaire qui vise à évaluer la politique de ce dernier en matière d'éthique.

Les aspects évalués sont par exemple les droits de la personne, les relations avec les employés, la participation à l'industrie militaire, l'environnement, les mauvais traitements infligés aux animaux, l'énergie renouvelable, le tabac et les pratiques commerciales. On trouve de plus amples renseignements à ce sujet à l'adresse Internet suivante : <http://www.citizensbank.ca/Community/OurValues/EthicalPolicy>.

Vancity, la caisse d'épargne et de crédit de la Banque Citizens, fait appel à une politique semblable pour filtrer ses prêts. Celle-ci, appelée « politique d'éthique de base », est appliquée à l'octroi de crédit. En vertu de cette politique, Vancity s'engage à faire des affaires avec des organisations qui favorisent l'approche holistique en matière de santé, encouragent un comportement responsable à l'égard du tabac, de l'alcool et du jeu, jouent un rôle de chef de file en ce qui a trait à la protection de l'environnement, utilisent des produits écologiques, soutiennent les principes de l'économie d'énergie et de la conservation des ressources, font la promotion du commerce équitable et des conditions de travail humaines, découragent la discrimination et encouragent de bonnes relations avec les employés, respectent les normes professionnelles ou vont au-delà de ces dernières, font preuve de transparence, adoptent des politiques de gouvernance axées sur l'éthique, contribuent à la lutte contre la violence dans leur collectivité et font la promotion d'une résolution pacifique des conflits.

Résultats de l'étude

Dans le cadre de notre enquête, la banque Citizens a déclaré avoir prêté 249,5 millions de dollars à des entreprises en appliquant sa politique d'éthique, qui tient compte de questions comme les droits de la personne, les relations avec les employés, la participation à l'industrie militaire, l'environnement, les mauvais traitements infligés aux animaux, l'énergie renouvelable, le tabac et les pratiques commerciales. Il s'agit d'une augmentation par rapport aux 127 millions de dollars signalés par cette institution en 2002. De son côté, Vancity estime à 1 038 milliards de dollars la somme correspondant aux prêts commerciaux visés par sa politique d'éthique. Cela représente à peu près la moitié des prêts qu'elle a octroyés à des entreprises. C'est la première année où Vancity établit, aux fins de notre revue de l'investissement responsable au Canada, une estimation des prêts pour lesquels elle a appliqué cette politique. Au total, la valeur des prêts éthiques pour 2004 s'élève à 1,29 milliards de dollars.

Capital de risque soutenant le développement durable

Outre les diverses formes d'investissement responsable abordées précédemment, il y a aussi au Canada un marché privé très dynamique dans le secteur du financement par capital de risque en soutien au développement durable, qui consiste à investir des fonds dans des entreprises en démarrage et des petites entreprises produisant des biens ou des services d'une façon qui assure une utilisation optimale des ressources naturelles en même temps qu'une réduction de l'impact environnemental. Il s'agit surtout d'investissements privés qui se font à l'extérieur des marchés publics.

Ce financement par capital de risque soutient le secteur en pleine croissance des technologies dites « propres », lesquelles sont mises au point par des ingénieurs et des scientifiques des domaines de la biologie, de l'informatique et de la physique. Elles permettent une utilisation plus judicieuse des ressources naturelles et réduisent grandement les répercussions sur l'environnement (mais cela n'est pas toujours le seul avantage de ces technologies). En fait, bon nombre des technologies ou des entreprises qui bénéficient de ce type de financement ne sont pas assujetties à une approche officiellement « écologique »¹. Le financement par capital de risque soutenant le développement durable comprend des investissements dans cinq principaux secteurs, à savoir l'agriculture, l'énergie, l'eau et les transports ainsi que le secteur manufacturier.

Selon Cleantech Venture Network :

Le concept de « technologie propre » englobe un éventail de produits, services et procédés conçus pour assurer une performance optimale à moindre coût tout en réduisant, voire en éliminant les incidences environnementales et, ce faisant, en améliorant la qualité de vie. Le secteur des technologies propres compte de nombreuses activités qui vont de la production d'énergies de remplacement au traitement de l'eau, en passant par la production fondée sur une approche écologique raisonnée.

Afin d'évaluer la valeur des investissements dans ce secteur au Canada au 30 juin 2004, nous avons demandé aux responsables du réseau Cleantech Venture Network de nous fournir des données sur la valeur des opérations de financement par capital de risque soutenant le développement durable qui ont été effectuées au Canada pendant les deux premiers trimestres de 2004. Une telle méthode entraîne toutefois une sous-estimation importante de la valeur totale des actifs en jeu, car l'estimation ainsi établie ne concerne que les opérations officiellement annoncées au cours des six premiers mois de 2004. Les actifs correspondant à des opérations antérieures ne sont donc pas pris en compte. L'AIR continue d'étudier d'autres façons de procéder qui permettraient de mieux évaluer la valeur des opérations dans ce secteur; elle prévoit apporter des améliorations à ce chapitre en vue des futures éditions de sa revue de l'investissement responsable.

Résultats de l'étude

D'après les renseignements obtenus du réseau Cleantech Venture Network, la valeur totale des opérations de financement par capital de risque soutenant le développement durable réalisées dans le secteur des technologies propres entre janvier et juin 2004 se chiffre à 52 millions de dollars. Comme c'est la première année où ces actifs sont évalués dans le cadre de la revue, nous n'avons pas de résultats antérieurs pouvant servir de point de comparaison.

¹ L'AIR est endetté au Selon Cleantech Venture Network pour nous aider avec cette définition des Capitaux à Risques Soutenables. Veuillez voir <http://cleantech.com/index.cfm?pageSRC=CleantechDefined>

Conclusion

On estime que la pénétration actuelle de l'investissement responsable sur le marché au Canada, qui représente 65,5 milliards de dollars, équivaut à 3,6 % de tous les actifs des fonds mutuels et des investisseurs institutionnels. Il s'agit d'une hausse par rapport aux 3,3 % enregistrés en 2002.

Le marché de l'investissement responsable offre un grand potentiel. Les données générées par notre enquête montrent que les Canadiens veulent investir dans des entreprises qui respectent leurs employés et leur collectivité et contribuent à assurer un développement durable pour l'avenir. On note toujours, chez les investisseurs institutionnels tels que les organisations religieuses, les fondations, les fiducies de revenu et certaines caisses de retraite, une demande croissante pour les approches et produits axés sur l'investissement responsable. Faisant figure de chefs de file dans le domaine, ces entités ouvrent la voie aux autres institutions plus traditionnelles, les incitant à intégrer de telles approches dans leur analyse des investissements.

Cependant, ce marché – malgré son fort potentiel – reste dominé par quelques acteurs. Il faudrait par exemple que l'une des grandes banques à charte du Canada y fasse son entrée. Il y a donc une bonne partie de la demande visant les produits et services liés à l'investissement responsable à laquelle on ne répond pas. À mesure que le marché prendra de l'expansion, cette situation créera un avantage concurrentiel pour les organisations qui pratiquent ce genre d'investissement.

Au Canada comme à l'étranger, la définition de l'investissement responsable évolue en même temps que la réalité de ce nouveau marché. Dans notre revue 2004, nous avons abordé de nouvelles formes d'investissement responsable ainsi que des approches et concepts nouveaux. Par exemple, l'investissement responsable englobe maintenant, outre la traditionnelle application de filtres positifs et négatifs, l'analyse et la gestion de portefeuille fondées sur la responsabilité sociale ou sur des politiques favorisant le développement durable. C'est également la première fois que nous incluons des données relatives aux fiducies de revenu qui investissent dans les énergies de remplacement et aux opérations de financement par capital de risque soutenant le développement durable – deux nouvelles catégories qui n'existaient pas dans le cadre des éditions antérieures de la revue.

Le marché de l'investissement responsable comprend des entreprises qui ont des créneaux particuliers et des sociétés œuvrant dans des secteurs plus généraux. De toute évidence, les organisations traditionnelles comme celles qui sont plus novatrices pourraient y occuper une place plus importante. Il y a également de la place pour de nouveaux produits et services destinés aux clients qui souhaitent pratiquer l'investissement responsable

Sociétés de gestions de placements

- Acker Findlay
- Acuity Investment Mgmt.
- Barclays Global Investors
- Baring Asset Management
- Bisset Investment Management
- Cannacord Capital Corp.
- Clean Power Income Trust
- Co-operators Investment Counseling Ltd.
- Connor, Clark & Lunn
- Davis-Rea
- Elantis/Fiera Capital Management
- Genus Capital Management
- Greystone Managed Investments
- GWL Investment Mgmt.
- Howson Tattersall
- Guardian Capital Group (consultants)
- IFPT Management Inc.
- Integrated Asset Management
- Laketon Investment Mgmt.
- Mackenzie Financial Corp.
- McLean Budden
- Metro Credit Union
- Morgan Meighen and Assocs.
- Morrison Williams Investment Management Ltd.
- Gestion de portefeuille Natcan
- Optimum Gestion de placements
- Phillips, Hager & North
- Pinnacle Associates
- Real Assets
- Sceptre Investment Counsel Ltd.
- Seamark Asset Management
- SEI
- State Street Global Advisors
- TAL Investment Mgmt
- Tandem Financial
- Wellington Management Company
- YMG Capital

Investisseurs communautaires

- Assiniboine Credit Union
- Association communautaire d'emprunt de Montréal (ACEM)
- Canadian Alternative Investment Co-operative (CAIC)
- Caisse d'économie solidaire Desjardins
- Coast Capital Savings
- Community First Development Fund Saskatoon
- Community Loan Fund for Women
- Corporation de développement de l'Est (CDEST)
- Dana Naye Ventures
- Edmonton Community Loan Fund Society
- Fonds d'emprunt économique communautaire (Québec)
- Initiation et développement entrepreneurial de l'Estrie (I.D.E.E.)
- Jubilee Fund Inc
- Maytree Foundation
- MCC Employment Development
- Metro Credit Union
- National Aboriginal Capital Corporation Association (NACCA)
- Opportunities Kingston
- Fonds d'emprunt communautaire d'Ottawa
- PARO Centre for Women's Enterprise
- Riverdale Community Development Corporation
- Saint John Community Loan Fund
- Saskatoon Credit Union
- Social Capital Partners
- Stepping Stone (GEODE)
- Fonds d'investissement pour coopératives de travail « La ténacité, ça fonctionne » de la Fédération canadienne des coopératives de travail
- Vancity

Annexe 2 - Profil de l'Association pour l'investissement responsable

Constituée en 1989, l'Association pour l'investissement responsable (AIR) est un organisme national à but non lucratif qui se consacre à la promotion de l'investissement responsable au Canada. Financée principalement à même les cotisations de ses membres, elle est responsable devant eux. À l'échelle du pays, l'AIR compte plus de 400 membres se classant comme suit :

- Fonds communs de placement qui appliquent des filtres sociaux et environnementaux, et leur personnel;
- Institutions financières qui offrent des instruments de placement responsable ou sont dirigées selon les principes de la responsabilité sociale des entreprises;
- Conseillers en placements qui fournissent de l'aide et des conseils en matière d'investissement responsable;
- Gestionnaires de placements qui s'occupent d'actifs issus de l'investissement responsable;
- Institutions qui observent des lignes directrices favorisant l'investissement responsable;
- Particuliers qui pratiquent l'investissement responsable;
- Organismes non gouvernementaux et autres groupes que l'investissement responsable intéresse.

Nos membres gèrent des fonds au nom de plus de 500 000 investisseurs canadiens.

L'AIR a pour mandat de mieux faire connaître l'investissement responsable, d'établir des liens avec les autres groupes intéressés, de fournir de l'information à ses membres et au public, et de jouer un rôle de chef de file dans la coordination du programme d'action en matière d'investissement responsable au Canada.



**Social Investment Organization/
Association pour l'investissement responsable**
184 Pearl St., 2nd floor
Toronto, Canada
M5H 1L5
(416) 461-6042
info@socialinvestment.ca
www.socialinvestment.ca