



*Prosperer de façon  
responsable...*

# Rapport sur les faits saillants ESG

Decembre 2022

**LetkoBrosseau**

Gestion de placements globale Global Investment Management

## Table des matières

<b>À propos de Letko Brosseau</b> Introduction	<b>03</b>
<b>Approche d'investissement</b> Stratégie, équipe de gestion d'investissement	<b>04</b>
<b>Processus de recherche</b> Intégration des facteurs ESG	<b>05</b>
<b>Activités de l'entreprise</b> Comité des changements climatiques, comité ESG	<b>08</b>
<b>Signataire</b> PRI, CCGG, TCFD	<b>09</b>
<b>Mise en valeur de la gouvernance</b> Vote par procuration	<b>10</b>
<b>Gouvernance dans les marchés émergents</b> Nouvelle politique de vote par procuration (élargie)	<b>11</b>
<b>Thèmes d'engagement de l'entreprise</b> Thèmes ESG	<b>12</b>
<b>Nos efforts sont continus</b> Nouvelles Initiatives	<b>18</b>
<b>Aperçu d'intervention</b>	<b>19</b>
<b>Avis</b>	

---

# Introduction



Fondée en 1987, **Letko, Brosseau & Associés Inc.** compte parmi les principaux gestionnaires de placement canadiens indépendants. Au 31 décembre 2022, la société gérait un actif de 16.3 milliards de dollars canadiens pour des institutions et des particuliers. Nous offrons des stratégies d'investissement axées notamment sur :

- les placements équilibrés mondiaux,
- les actions mondiales,
- les actions canadiennes,
- les actions EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient),
- les actions des marchés émergents,
- les actions chinoises,
- les actions ESG sans combustibles fossiles,
- les actions d'infrastructures,
- les actions ESG de revenus canadiennes plus,
- les titres à revenu fixe.

Nous estimons que notre approche rigoureuse peut procurer une valeur ajoutée.

# Approche d'investissement

---



## Stratégie

La gestion de nos portefeuilles suit une approche de placement fondamentale rigoureuse axée sur la connaissance. Nous investissons uniquement sur les marchés publics, dans des sociétés qui présentent des perspectives de croissance favorables et dont les titres se négocient à des prix raisonnables. Nous sommes des investisseurs patients et sommes convaincus que la valeur se crée à la longue. Nous pensons également possible de prospérer de façon responsable et que les sociétés ayant de bonnes pratiques ESG seront plus performantes à long terme.



## Équipe de gestion d'investissement

Nos actifs sont gérés par une équipe dédiée de professionnels de la recherche spécialisés par industrie. Notre équipe d'investissement compte 23 professionnels des placements (analystes en investissement, gestionnaires de portefeuille et gestionnaires de portefeuille principaux) qui ont suivi des formations variées et proviennent de divers milieux culturels. Ensemble, ils parlent 13 langues, et le tiers d'entre eux sont nés et ont grandi dans des pays émergents. En général, nous embauchons des personnes surdouées dans divers domaines, comme le génie et les sciences. Nous en tirons une connaissance approfondie des secteurs internationaux, qui enrichit la portée mondiale des placements de notre équipe.

# Processus de recherche

## Intégration des facteurs ESG

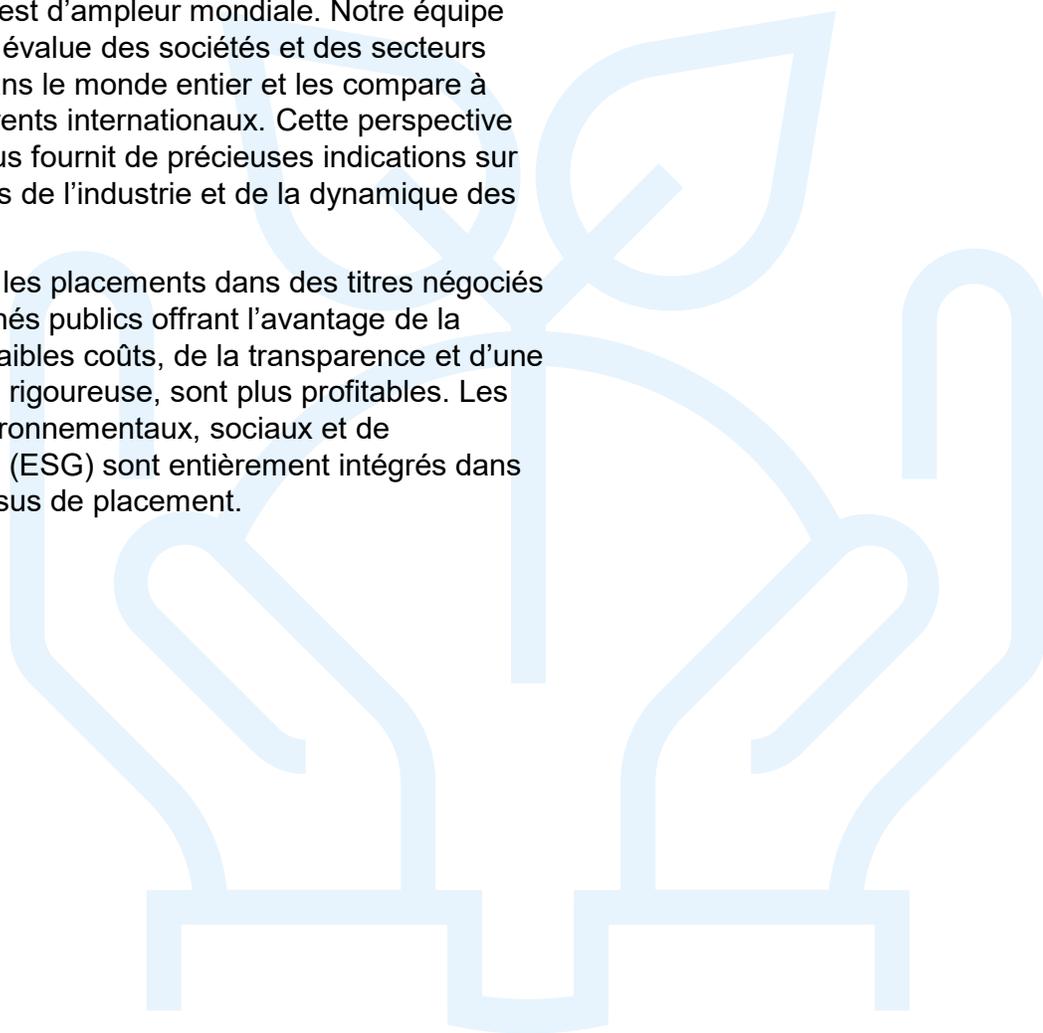
---



Chez Letko Brosseau, une recherche fondamentale effectuée à l'interne guide toutes nos décisions de placement. Ce travail combine une approche macro-économique avec une analyse réfléchie des tendances des secteurs principaux et une évaluation détaillée des entreprises. L'équipe porte une attention particulière au prix payé pour chaque titre, autant sur une base absolue que relativement à d'autres occasions de placement.

Notre travail est d'ampleur mondiale. Notre équipe recherche et évalue des sociétés et des secteurs attrayants dans le monde entier et les compare à leurs concurrents internationaux. Cette perspective mondiale nous fournit de précieuses indications sur les tendances de l'industrie et de la dynamique des entreprises.

À notre avis, les placements dans des titres négociés sur les marchés publics offrant l'avantage de la liquidité, de faibles coûts, de la transparence et d'une gouvernance rigoureuse, sont plus profitables. Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont entièrement intégrés dans notre processus de placement.



## Comment les considérations ESG sont-elles intégrées dans notre processus de recherche sur les investissements?

Nous avons toujours placé les critères ESG à l'avant-plan de notre recherche sur les placements et intégré ces valeurs de manière transparente dans notre approche de recherche fondamentale. Ceci consiste notamment à entamer un dialogue continu avec les entreprises sur ce sujet, ainsi que les risques et les occasions liés aux facteurs ESG. Nous croyons que les entreprises ayant des pratiques commerciales saines, notamment une gouvernance d'entreprise solide et une gestion responsable des questions environnementales et sociales ont plus de succès et obtiennent de meilleurs résultats financiers au fil du temps. Cependant, les entreprises qui ont de mauvaises pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance d'entreprise présentent des risques et des controverses qui peuvent nuire à leur performance financière.

Notre approche d'intégration des critères ESG se démarque par le fait que l'analyse ESG ne vient pas se greffer à une étude déjà complétée d'une entreprise ou d'un secteur. Nos analystes doivent plutôt tenir compte en permanence des aspects ESG des activités des sociétés confiées à leur suivi. Afin d'intégrer ces critères, et d'être bien qualifiés à les appliquer, chacun de nos analystes doit obtenir une accréditation FSA (Fundamentals of Sustainability Accounting).

Notre étude des attributs ESG d'une société part des critères d'importance du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Materiality Map<sup>1</sup>. Ces critères identifient un ensemble de questions de durabilité qui risque d'avoir un impact sur les performances opérationnelles ou les conditions financières d'une entreprise type dans n'importe quel secteur, quelle que soit la géographie. Nos analystes évaluent constamment les risques et les occasions liés aux facteurs ESG dans les secteurs, sous-secteurs et entreprises qu'ils étudient. Nous examinons également les 77 rapports sectoriels préparés par SASB qui identifient les questions ESG importantes par secteur.

1. Nous avons obtenu une licence qui nous permet d'appliquer la grille d'importance relative (Materiality Map®) du Sustainability Accounting Standards Board (SASB), ses sujets d'information et ses mesures.

Une fois cette recherche approfondie terminée, l'analyste rédige un argumentaire détaillé décrivant le potentiel de croissance de la société, compte tenu des risques et des occasions associés aux facteurs ESG, et le présente à l'ensemble de l'équipe de placement. Entre-temps, notre responsable ESG effectue son propre examen, indépendant des enjeux ESG importantes auxquels la société est confrontée à partir des données de Sustainalytics et Glass Lewis, et anime une discussion sur ces enjeux lorsque l'analyste présente son argumentaire.

Si nous décidons finalement d'investir dans la société, nous la soumettons à une surveillance constante comprenant l'examen semestriel de sa performance ESG par Sustainalytics. De plus, nos analystes entretiennent un dialogue suivi avec les sociétés qui leur sont confiées pour toutes questions concernant l'investissement, ESG ou autre.

## Vote par procuration

Nos professionnels de l'investissement prennent toutes les décisions de vote à l'égard des sociétés qu'ils suivent, en se conformant à notre nouvelle politique, «Directives de vote par procuration et principes de gouvernance d'entreprise», après un examen approfondi des documents liés aux procurations et des informations fournies par Glass Lewis, un fournisseur indépendant de services de gouvernance mondiaux. Toutes les décisions de vote par procuration sont examinées par notre responsable ESG.

De plus, tout vote par procuration contraire à la recommandation de la direction nécessite une justification écrite. Avant de prendre une décision pareille, nous communiquons souvent avec la société pour lui faire part de notre point de vue sur les questions qui nous préoccupent et l'informer de la façon dont nous entendons voter. Des rapports sur les votes par procuration sont également fournis sur demande aux clients.

## Critères d'exclusion

En général, au lieu de nous fier à des filtres d'exclusion, nous préférons entretenir un dialogue continu avec les entreprises. Nous croyons avoir plus de chances d'effectuer des changements en participant aux négociations. Dans notre démarche, nous n'attachons pas une importance spécifique aux facteurs ESG. Nous considérons plutôt ces facteurs comme un ensemble particulier de risques, un peu comme les autres risques nombreux que courent les entreprises, tels que la concurrence, la conjoncture géopolitique et économique ou les problèmes de chaîne d'approvisionnement. Nous jugeons toutefois nécessaire d'exclure le tabac, l'extraction du charbon thermique et les jeux d'argent de nos placements à l'échelle mondiale.

Nos décisions d'achat reposent sur de nombreuses considérations, y compris une analyse approfondie du contexte concurrentiel, des données financières, de la valorisation boursière et de la durabilité des placements. Ainsi, les attributs ESG ne sont pas les seuls facteurs qui nous inciteront à acheter un titre. Toutefois, un facteur ESG important peut justifier la décision de passer outre à une occasion de placement ou de liquider une position dans une société.

Il est arrivé que des motifs ESG nous incitent à nous abstenir d'investir dans des sociétés, notamment Exxon Mobil. De plus, nous avons parfois vendu notre position dans des sociétés qui avaient démontré leur incapacité de gérer efficacement les risques ESG, comme avec Norilsk Nickel.



# Activités de l'entreprise

## Comité des changements climatiques

Le comité des changements climatiques est chargé de surveiller les tendances et les conséquences naturelles, économiques, technologiques et politiques liées aux changements climatiques.

Dans ce cadre, le comité est en mesure d'évaluer les menaces qui pèsent sur le portefeuille actuel de Letko Brosseau, ainsi que les opportunités d'investissement liées aux changements climatiques et à la transition énergétique. Nos évaluations s'appuient sur un examen attentif des publications universitaires scientifiques, une étude des nouvelles technologies possibles, une revue des substituts des combustibles fossiles et une connaissance de la réglementation et des politiques gouvernementales. Nous intégrons ces conclusions à notre démarche de placement.

## Accréditation FSA

19 membres de notre équipe de placement (83 % de l'équipe) possèdent l'accréditation FSA (Fundamentals of Sustainability Accounting).

## Article sur la demande de pétrole

En 2021, nous avons publié un article, intitulé Le climat change. L'ère des véhicules électriques est à nos portes. Devrions-nous encore investir dans le pétrole?, sur la demande de pétrole dans le contexte des changements climatiques et de la croissance des ventes de véhicules électriques et l'avenir des actions pétrolières. " Cet article offre une perspective approfondie sur les défis que nous devons relever pour nous sevrer des combustibles fossiles.

## Comité ESG

En 2021, nous nous sommes dotés d'un comité ESG chargé de discuter de l'ensemble des risques et occasions liés aux facteurs ESG dans le cadre de notre approche de placement et de nos activités internes.

Le comité comprend des membres de notre équipe d'investissement et des membres de notre équipe de services d'investissement spécialisés dans la recherche ESG.

## Politique d'intervention ESG

En plus de notre politique ESG, nous nous sommes récemment dotés d'une politique et d'un cadre formel d'intervention ESG ([ici](#)). Cette politique vient structurer et resserrer notre processus actuel de recherche sur les placements. Ce cadre intègre les normes et les critères d'importance du SASB.

## Base de données d'engagement ESG

Nous avons développé une base de données d'engagement ESG pour un meilleur suivi des mesures ESG clés dans l'ensemble du portefeuille, y compris les mesures comptables SASB.

## Directives de vote par procuration

Notre politique de vote par procuration a été mise à jour et élargie, veuillez la trouver [ici](#).



# Nous sommes signataires des organisations suivantes

Signatory of:



Letko Brosseau est signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies depuis avril 2019.



Nous participons activement aux activités de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance<sup>1</sup>. Peter Letko est membre du conseil d'administration depuis juin 2019 et vice-président du comité de politique publique depuis juillet 2020. Par conséquent, nous avons récemment pu examiner le mémoire de la Coalition aux ACVM (Autorités canadiennes en valeurs mobilières) sur l'information liée aux questions climatiques. De plus, dans le cadre du programme de dialogue avec les sociétés de la Coalition, nous avons participé à des rencontres avec des conseils d'administration de sociétés canadiennes.



Letko Brosseau soutient le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) depuis mars 2021. Le Conseil de stabilité financière (FSB) a créé la TCFD pour élaborer des recommandations sur les types d'informations que les entreprises devraient divulguer pour aider les investisseurs, les prêteurs et les souscripteurs d'assurance à évaluer et à tarifier de manière appropriée un ensemble spécifique de risques liés au changement climatique<sup>2</sup>.

1. CCGG. <https://ccgg.ca/>

2. Task Force on Climate related Financial Disclosures. <https://www.fsb-tcfd.org/about/>

# Mise en valeur sur la gouvernance

2021

## Résolutions

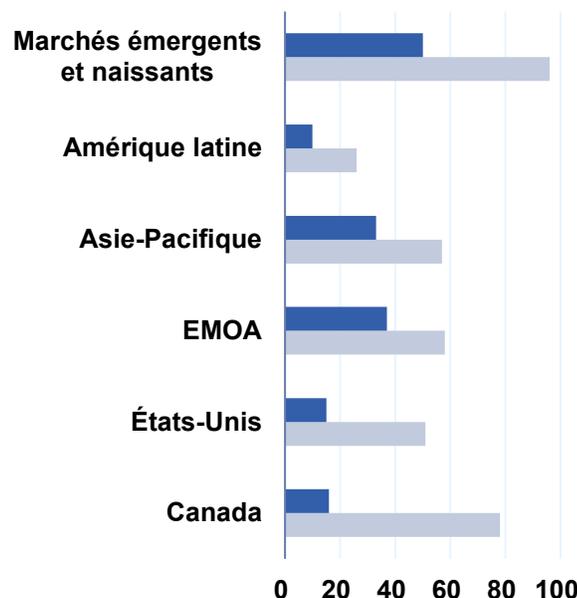
471	Nombre de résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction
1,892	Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs
311	Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs que nous n'avons pas appuyées
133	Autres résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction
91	Votes sur des propositions d'actionnaires
27	Votes en faveur de propositions d'actionnaires

270

procurations exercées

3,361

résolutions



■ Procurations ayant donné lieu à un ou plusieurs votes contre une recommandation de la direction

■ Procurations exercées

2022

## Résolutions

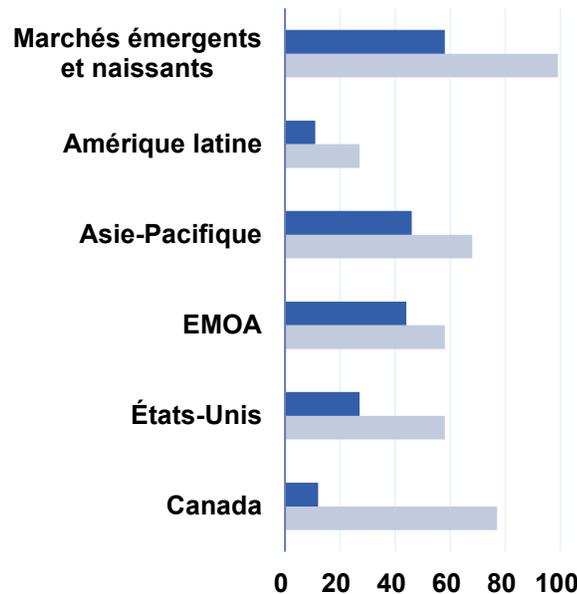
570	Nombre de résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction
1,770	Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs
332	Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs que nous n'avons pas appuyées
188	Autres résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction
162	Votes sur des propositions d'actionnaires
50	Votes en faveur de propositions d'actionnaires

288

procurations exercées

3,429

résolutions



■ Procurations ayant donné lieu à un ou plusieurs votes contre une recommandation de la direction

■ Procurations exercées

\* Les marchés émergents et frontières sont inclus dans les zones géographiques appropriées

# Mise en valeur de la gouvernance dans les marchés émergents



- Dans les **marchés émergents**, nous prêtons une attention particulière à la bonne gouvernance. À cet égard, l'exercice des droits de vote représente l'une des responsabilités plus importantes fondamentales à l'actionnariat. Letko Brosseau exerce cette responsabilité avec grande diligence afin d'assurer l'application des droits de vote rattachés aux procurations et la prise des décisions conformément aux intérêts à long terme des actionnaires.
- Nous exerçons la totalité de nos droits de vote par procuration nous-mêmes après un examen approfondi des documents connexes. Nos votes reflètent les lignes directrices décrites dans notre politique de vote par procuration, «Directives de vote par procuration et principes de gouvernance d'entreprise », et tiennent compte des recherches fournies par Glass Lewis.



# Thèmes d'engagement au niveau de l'entreprise



Notre **approche ESG** envisage l'engagement dans une optique étroite aussi bien que large, ce qui nous permet de comprendre les défis et les occasions que pourraient présenter ces enjeux pour chaque société et secteur, mais aussi, plus amplement, pour les portefeuilles que nous gérons.

Notre définition d'engagement comprend non seulement une communication directe avec les sociétés et leurs représentants, mais aussi toutes formes de communication qui permettent de mieux recueillir des aperçus additionnels et en conclure comment les facteurs ESG considérés pourraient affecter les placements et le portefeuille.

Nous entretenons un dialogue fréquent sur les questions ESG avec les sociétés en portefeuille et celles dans lesquelles nous envisageons investir.

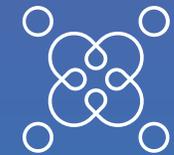


## Thèmes ESG

Les thèmes ESG suivants réunissent les sujets qui nous paraissent les plus importants dans l'éventail des facteurs ESG en raison du risque ou de l'occasion qu'ils peuvent présenter sur notre horizon de placement. Chacun des thèmes peut intégrer des préoccupations liées à l'environnement, aux questions sociales ou à la gouvernance.

**Facteurs ascendants** – Ces facteurs comprennent les risques et les occasions ESG déduits de notre analyse des sociétés et des secteurs et établis par les membres de notre équipe d'investissement. Chaque thème doit être conforme à une ou plusieurs dimensions pertinentes des critères d'importance du SASB (Sustainability Accounting Standards Board).

**Facteurs descendants** – Ces facteurs comprennent les principes ESG de Letko Brosseau, les orientations d'organismes réputés comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG), le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et le SASB, ainsi que les Principes pour l'investissement responsable (PRI) et les objectifs de développement durable des Nations Unies.



# Transition énergétique



Appuyer les stratégies qui facilitent la transition vers un monde à plus faibles émissions de carbone et comprendre les plans des entreprises pour réussir de façon efficace et durable.

### **Exemples de sujets :**

- Changement climatique
- Véhicules électriques
- Captage et séquestration du carbone
- Taxes sur le carbone et marché du carbone
- Énergie renouvelable
- Émissions de gaz à effet de serre (GES)
- Systèmes de gestion énergétique
- Technologies de transition
  - Ressources requises



Le monde reconnaît de plus en plus l'importance de la menace posée par le changement climatique. Les gouvernements, les scientifiques, les entreprises et les populations font pression en faveur d'un virage vers un monde plus sobre en carbone. Cette pression entraîne des changements au niveau des industries, des politiques et du comportement des consommateurs.

Le thème de la transition énergétique comprend une analyse approfondie du changement climatique et des conséquences des changements physiques mondiaux. Il inclut aussi les façons dont les entreprises et les gouvernements travaillent à réduire les émissions par des technologies et des processus nouveaux et de remplacement, ainsi que l'impact des politiques gouvernementales mises en place pour accélérer cette transition. Il englobe également les perspectives à l'égard du cadre énergétique nécessaire au remplacement des combustibles fossiles comme source principale d'énergie, et les exigences connexes sur le plan des industries, des technologies et des matières premières.



## Thèmes ESG

# Mode de vie durable



Encourager une activité économique dynamique qui contribue à améliorer la qualité de vie des gens du monde entier, tout en intégrant des solutions axées sur la durabilité, des pratiques de travail améliorées et une réduction des impacts sur l'environnement.

### Exemples de sujets :

- Impact environnemental et protection de l'environnement
  - Eau, air, territoire
- Durabilité hydrique et alimentaire
- Gestion appropriée des déchets et des matières dangereuses, réduction des déchets
- Santé et sécurité des employés
- Pratiques de travail durables
- Gestion des risques liés aux chaînes d'approvisionnement



Ce thème porte sur le défi d'encourager une activité économique dynamique qui contribue à améliorer la qualité de vie des populations du monde tout en assurant la durabilité du développement et la préservation des écosystèmes. L'humanité exerce déjà une pression considérable sur les ressources et les écosystèmes terrestres. Il faut absolument mettre l'accent sur la durabilité compte tenu de la croissance démographique mondiale, de la croissance soutenue des pays en développement et de l'utilisation intense des ressources dans les pays développés. Les politiques gouvernementales et l'intervention des investisseurs incitent les entreprises à s'améliorer. Des pressions constantes s'exercent en faveur de la propreté de l'eau et de l'air, de la réduction des déchets, de la conservation des ressources et de la protection des forêts et d'autres écosystèmes fragiles.

Parmi les solutions proposées, on trouve notamment le recyclage, le développement d'une économie circulaire, l'utilisation plus efficace des ressources et la construction d'infrastructures vertes. Tout ceci doit être accompli en fournissant une bonne qualité d'éducation, d'emplois, de bons soins de santé et la sécurité de l'approvisionnement alimentaire.

## Thèmes ESG

# Diversité et égalité



Promouvoir la diversité et l'égalité à tous les niveaux des organisations. Encourager les sociétés à susciter un appui fort du public envers leurs activités en veillant au respect des collectivités, des droits de la personne et des droits territoriaux.

### Exemples de sujets :

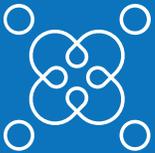
- Droits de la personne et relations avec la collectivité
- Engagement des employés, diversité et inclusion
- Rémunération équitable
- Territoires et droits des peuples autochtones
- Diversité des administrateurs, dirigeants et employés



Ce thème porte sur l'importance d'assurer la diversité et l'égalité des personnes, des idées, des points de vue et des expériences à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise. Plusieurs preuves attestent au fait que les sociétés diverses sur le plan des genres, des appartenances ethniques et des cultures améliorent leur rendement financier<sup>1</sup>.

De plus, les entreprises doivent conserver un permis social d'exploitation solide en veillant au respect des communautés, des droits de la personne et des droits territoriaux dans la mise en place d'activités durables.

<sup>1</sup> [Hunt, Vivian., et al. Diversity Wins: How Inclusion Matters. McKinsey & Company, Mai 2020. How diversity, equity, and inclusion \(DE&I\) matter | McKinsey.](#)



# Innovation responsable



Encourager l'innovation tout en réduisant les effets préjudiciables sur la société, la sécurité et l'environnement. Comprendre le cycle de vie complet des nouveaux produits et technologies pour limiter les dommages causés à l'environnement et les impacts négatifs sur les collectivités.



### **Exemples de sujets :**

- Intelligence artificielle
- Protection des renseignements personnels
- Collecte et accessibilité des données
- Véhicules autonomes
- Cycle de vie et incidence à long terme des produits
  - Véhicules électriques, batteries
- Nouvelles formes de monnaie

Les entreprises continuent d'innover et nous voulons qu'elles le fassent de façon responsable, en limitant les effets nocifs sur la société, la sécurité et l'environnement.

Ceci revêt une importance particulière dans des domaines comme les technologies de l'information, où l'innovation peut parfois aller trop vite pour que la réglementation ait le temps de l'encadrer ou pour que la société en comprenne les conséquences à long terme. De plus, il est nécessaire de comprendre le cycle de vie complet des nouveaux produits pour limiter les dommages causés à l'environnement.



# Principes de gouvernance



Veiller à ce que les décisions de vote par procuration prises défendent les intérêts à long terme des actionnaires. Dialoguer avec la direction et le conseil d'administration et les inviter à agir lorsque nous jugeons que leur structure ou leurs mesures de gouvernance ne répondent pas aux intérêts à long terme de tous les actionnaires.



### **Exemples de sujets :**

- Éthique commerciale
- Gestion du cadre juridique et réglementaire
- Gestion des risques d'incidents critiques
- Gestion des risques systémiques
- Comportement concurrentiel
- Rémunération des dirigeants
- Lutte contre la corruption

Letko Brosseau a toujours milité en faveur d'une bonne gouvernance. Nous considérons le droit de vote comme un des droits fondamentaux des actionnaires. Nous prenons énormément au sérieux notre responsabilité de veiller à ce que les droits de vote rattachés aux procurations soient exercés et que les décisions soient prises conformément aux intérêts à long terme des actionnaires.

De manière générale, nous nous efforçons d'assurer le traitement équitable de tous les actionnaires et votons contre toute proposition visant à réduire la représentation au conseil d'administration ou à limiter les décisions de celui-ci. Nous veillons aussi à ce que la rémunération des dirigeants et les régimes d'options d'achat d'actions soient justes et raisonnables, et n'entraînent pas une dilution excessive des actionnaires.

Notre communication avec la direction et le conseil d'administration des sociétés est un élément clé dans notre approche d'investissement. De plus, nous les pressons d'agir lorsque nous jugeons que leurs mesures ne répondent pas aux intérêts des actionnaires.



# Nos efforts sont continus

---

## Engagement en matière de politique publique : Investir au Canada

Depuis mars 2022, Letko Brosseau mène une campagne très importante face à la baisse inquiétante des investissements des caisses de retraite canadiennes dans les sociétés ouvertes du pays. En deux décennies, la part des actions cotées des sociétés canadiennes dans le portefeuille des caisses de retraite du pays est passée de 28 % en 1990 à 4 % à la fin de fin 2020<sup>1</sup>. Cette évolution nous paraît malsaine pour le bien-être économique du Canada et nous sommes satisfaits de l'appui que notre intervention a reçu dans de divers milieux, et notamment de la part d'une de nos banques principales à charte.

À notre avis, il s'agit là d'un enjeu important pour la population canadienne. Nous continuerons de communiquer au public nos opinions et nos progrès à cet égard. Pour plus d'informations, veuillez lire notre document de recherche et notre présentation [ici](#).

## Mesure des émissions de carbone des sociétés en portefeuille

Nous sommes abonnés à la base de données de Sustainalytics, qui contient des données sur la climat de plus de 16 000 entreprises. Cela facilite notre évaluation des performances en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) dans les différents secteurs et au fil du temps. Un rapport sur l'empreinte carbone peut être fourni sur demande.

## Série de rapports sur la carboneutralité

Le comité des changements climatiques concentre ses recherches sur le concept de carboneutralité (réduction des émissions nettes à zéro). Ces recherches porteront sur les preuves scientifiques des changements climatiques, les sources d'émissions, une meilleure compréhension des secteurs en cause, la notion de carboneutralité et les solutions possibles à l'avenir. Étant axés sur la recherche, nous avons jugé bon de commencer par le début, avec une introduction à la science du changement climatique. Notre premier rapport se trouve ici, [Série de rapports de recherche sur la carboneutralité Partie 1 : Comprendre la science](#). D'autres rapports suivront.

1. Pension Investment Association of Canada. (n.d.) Pension investment association of Canada. PIAC 2022. <http://piacweb.org/>

# Air Canada

Actions canadiennes

Air Canada est le plus grand transporteur aérien au Canada, avec 16,6 milliards de revenus générés en 2022. Au cours de la même année, malgré une pandémie mondiale qui a réduit les vols de façon significative, Air Canada a réussi à transporter 13 millions de passagers, et à effectuer 448 vols quotidiens vers 154 destinations directes dans six continents. En tant que membre de Star Alliance, l'entreprise peut élargir sa portée sur 1317 destinations dans 193 pays.

Nom de l'entreprise

**Air Canada**

Industrie

**Transport aérien**

Fondée en

**1964**

Siège social

**Montréal, Canada**

Thèmes ESG

**Transition énergétique**

**Principes de gouvernance**

## Notre Intervention

Letko Brosseau est actionnaire d'Air Canada depuis 2009. Cette longue relation permet d'avoir une connaissance approfondie sur le type de travail qu'effectue l'entreprise, ainsi qu'à établir des relations fortes avec l'équipe de direction et certains membres du conseil d'administration.

Notre implication avec l'entreprise remonte au début de l'investissement initial et a couvert une variété de sujets.

En 2020, nous avons contacté Air Canada pour l'encourager à divulguer davantage ses émissions de gaz à effets de serre (GES). À l'époque, l'entreprise s'était alignée sur l'objectif de l'industrie de réduire les émissions de 50 % par rapport aux niveaux de 2005, d'ici 2050. La façon d'atteindre cet objectif n'avait pas été communiquée. Un plan concret de réduction de ses émissions de carbone devait donc être développé, et partagé publiquement le plus tôt possible.

### La nouvelle flotte réduira:

- la consommation de carburant par siège de 20%
- les émissions de CO<sub>2</sub> de 20%
- l'émission d'oxyde d'azote de 50%

## Les risques ESG



### 1. Transition énergétique

#### a) Réduction des émissions de GES

Les émissions de GES constituent le plus grand risque relié à l'ESG pour Air Canada.

Au début de 2021, Air Canada s'est fixé des objectifs ambitieux pour la réduction des émissions de carbone (atteindre la carboneutralité d'ici 2050), et a divulgué davantage comment les objectifs à court terme seront atteints, comme remplacer ses vieux appareils par une flotte plus moderne et plus économe en énergie (incluant les 787, 737 MAX et A220). Ces avions devraient consommer 20% moins de carburant par siège, réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de 20%, et émettre 50% moins d'oxyde d'azote que ceux qu'ils remplacent.

À plus long terme, l'entreprise continuera de soutenir activement le développement des carburants d'aviation durables et des avions à émissions nulles (potentiellement à hydrogène ou électriques) deux éléments essentiels afin de réaliser ses ambitions de carboneutralité. La compagnie vise à intégrer les facteurs climatiques dans la planification des itinéraires et de la flotte en ajoutant l'A321XLR à la flotte, où l'efficacité énergétique par siège est un élément clé de son évaluation. Air Canada planifie généralement l'itinéraire le plus économe en carburant en tenant compte des contraintes techniques, opérationnelles et logistiques. De plus, l'entreprise éliminera progressivement les équipements au sol à forte intensité de carbone, fera progresser les véhicules électriques et recherchera d'autres opportunités d'électrification.





## 2. Principes de gouvernance

### a) Rémunération des dirigeants

Au début de l'année 2021, nous avons discuté avec le conseil d'administration des primes versées aux dirigeants, à la suite des résultats difficiles en raison de la pandémie.

Il s'est avéré que le versement des primes a été réparti à une base plus élargie d'employés, y compris des cadres supérieurs et 900 gestionnaires d'unités opérationnelles différentes. De plus, le conseil d'administration a fourni des efforts pour attirer et retenir les talents clés en vue des perspectives à long terme de l'entreprise.

À notre avis, les paramètres financiers utilisés pour la rémunération à long terme des dirigeants devaient également être révisés et mis à jour. En effet, de meilleurs éléments pouvaient englober non seulement la rentabilité, mais aussi l'effet de levier. Des recommandations ont également été faites quant à l'inclusion de paramètres financiers par action, pour tenir compte des effets de dilution du financement par actions.

Nous pensons que ces changements pourront améliorer l'alignement de la rémunération des dirigeants avec les intérêts des actionnaires de long terme.



### b) Gestion des risques liés aux incidents critiques : relations de travail

Letko Brosseau est devenu actionnaire d'Air Canada en 2009. À l'époque, les conditions de marché étaient très difficiles et le syndicat des employés appuyait un plan de grève. Le chef du syndicat a donc été contacté pour lui faire part de notre point de vue selon lequel il fallait chercher une solution avantageuse pour les deux partis, comme un accord à long terme afin d'assurer une rémunération stable et durable aux employés. Éventuellement, une entente satisfaisante de dix ans entre Air Canada et le syndicat a été conclue.



# Canfor Corporation

## Actions canadiennes

Canfor est une entreprise canadienne intégrée de produits forestiers, basée à Vancouver en Colombie-Britannique. Elle opère principalement dans le secteur du bois d'œuvre et exerce ses activités en Colombie-Britannique, Alberta, Caroline du Nord et du Sud, Alabama, Géorgie, Mississippi, Arkansas et en Suède (VIDA AB). Elle produit du bois de sciage de base, ainsi que des produits spécialisés à valeur ajoutée.

Canfor est propriétaire à 54,8% des intérêts de Canfor Pulp Products Inc. Cette entreprise fait partie des plus grands producteurs de pâte kraft blanchie de résineux du Nord (NBSK) et de papier Kraft.

La répartition géographique des ventes de l'entreprise comprend 55 % aux États-Unis, 18 % en Asie, 9 % au Canada et 18 % en Europe. En tant qu'un des plus grands producteurs de bois de sciage en Amérique du Nord, Canfor profite des scieries bien développées, d'une présence croissante dans le sud des États-Unis, et d'un accès au marché final et à la fibre à prix réduit.

Nom de la compagnie

**Canfor Corporation**

Industrie

**Agriculture and Foresterie**

Fondée en

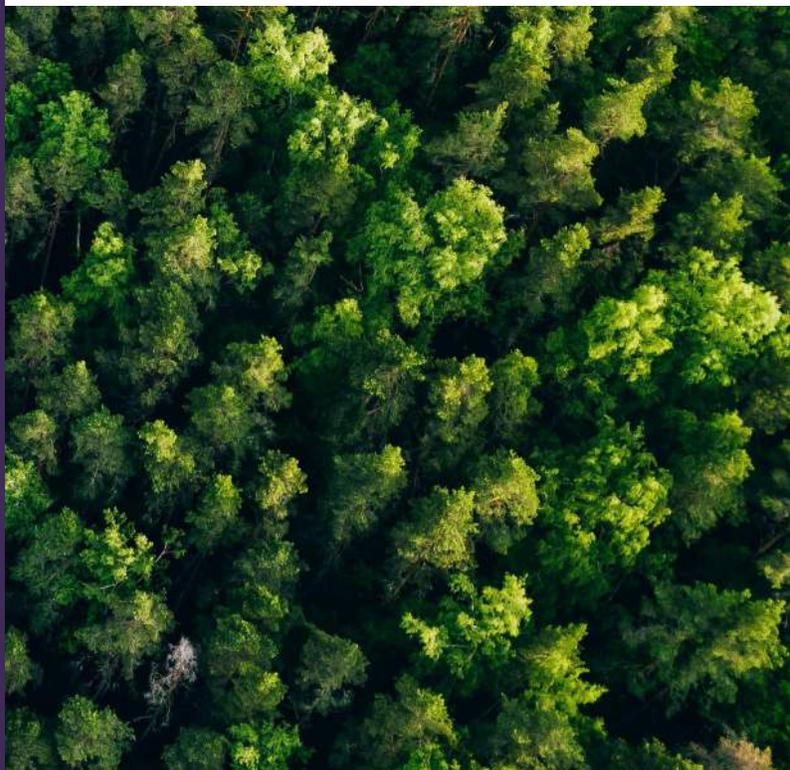
**1938**

Siège social

**Vancouver,  
Colombie-Britannique**

ESG Themes

**Mode de vie durable  
Diversité et égalité**



## Notre intervention

Letko Brosseau communique avec Canfor trimestriellement à propos de plusieurs sujets à thème ESG, incluant la politique provinciale sur la gestion forestière en Colombie-Britannique, les pratiques de récolte de l'entreprise, la relation avec les communautés autochtones, ainsi que les nouvelles initiatives ou produits que la société a développé en réponse à la demande croissante de produits biosourcés comme le biocarburant, les produits biochimiques et le bois de masse.

En octobre 2021, la compagnie a publié ses nouveaux objectifs de durabilité avec des cibles spécifiques qui visent à atténuer les enjeux ESG.

**Le bois joue un rôle essentiel dans l'atténuation du changement climatique autant à travers le captage de carbone que le stockage du carbone.**

## Les risques ESG

### 1) Mode de vie durable



#### a) Gestion forestière durable

Le bois joue un rôle essentiel dans l'atténuation du changement climatique autant à travers le captage de carbone que le stockage du carbone. Par conséquent, il est essentiel de gérer les ressources forestières de façon durable. Canfor atténue ce risque en suivant ces directives :

- Maintenir une certification à 100 % selon les normes de gestion forestière SFI® (Sustainable Forestry Initiative) ou FSC® (Forest Stewardship Council) pour toutes les forêts gérées par Canfor.
- Améliorer la résistance aux changements climatiques, ainsi que la productivité future de nos forêts en appliquant des pratiques de gestion forestière durables et crédibles basées sur la science.
- Obtenir la certification à 100 % de la norme d'approvisionnement en fibres SFI® pour tout le bois provenant des États-Unis.
- Soutenir les propriétaires de terres et de boisés américains pour qu'ils atteignent 50% de la gestion de forêt SFI® ou une certification American Tree Farm System® d'ici 2030.
- Préserver la biodiversité et l'habitat des espèces sauvages en recourant à une gestion axée sur les écosystèmes et à des partenariats collaboratifs avec une attention particulière aux espèces en danger.
- Conserver la qualité d'eau et l'habitat du poisson en appliquant les meilleures pratiques de gestion afin de limiter l'érosion et la sédimentation.



## b) Approvisionnement durable

L'objectif est de trouver des moyens innovants pour créer des produits en bois qui constituent une alternative à faible teneur en carbone aux matériaux de construction comme le ciment et l'acier. Les produits en bois sont également les matériaux de construction les plus durables. Par rapport au béton, le bois nécessite 44 % moins d'énergie pour être produit, émet 45 % moins de CO<sub>2</sub> et produit 40 % à 50 % moins de déchets, de polluants atmosphériques et d'eaux usées. Voilà les étapes à suivre afin de modérer ce risque :

- **Changement climatique** : En 2022, Canfor a défini des objectifs scientifiques à court terme qui comprennent la réduction des émissions de carbone (scope 1 et 2) de 42 % d'ici 2030 par rapport à l'année de référence 2020. Canfor fixera des objectifs de réduction des émissions de scope 3 d'ici 2023.
- **Commerce des biocarburants** : La compagnie australienne Licella Fibre Fuels Pty Ltd. a annoncé le lancement d'Arbios Biotech, une nouvelle coentreprise avec Canfor et Royal Dutch Shell. Cette entreprise commune utilisera des déchets de bois pour la production de « biobrut » dans l'une de ses usines de pâtes et papiers à Prince George, en Colombie-Britannique. L'usine utilisera une technologie inédite pour convertir des résidus de scierie, principalement l'écorce, en biobrut renouvelable à valeur élevée, qui pourra par la suite être traité davantage dans des raffineries pour produire des carburants de transport à faible teneur de carbone. Arbios a prévu de commencer par une ligne de traitement qui convertira 25 000 tonnes sèches de résidus de bois en 50 000 barils bio-huile durable par an (un substitut direct au brut fossile). La production est prévue pour le premier semestre de 2023.

**Par rapport au béton, le bois nécessite :**

- **44% moins d'énergie pour être produit**
- **Émet 45% moins de CO<sub>2</sub>**
- **Produit 40% à 50% moins de déchets**



## 2) Diversité et égalité



### a) Inclusion et diversité, et relation avec la communauté :

Un grand nombre de producteurs de bois d'œuvre opèrent dans des endroits éloignés et sensibles sur le plan environnemental. Letko Brosseau juge qu'il est important pour ces entreprises de gérer correctement les relations avec les communautés locales et d'encourager l'embauche locale. Canfor a mis en place les objectifs suivants pour atténuer ce risque :

#### Relations avec les peuples autochtones :

- Viser à ce que 100 % de la zone d'exploitation de Canfor soit couverte par des accords mutuels avec les nations autochtones d'ici 2030.
- Une participation à 100% du personnel canadien à la formation sur la sensibilisation et la compréhension de la culture autochtone d'ici 2021.
- 5% des dépenses totales seront effectuées auprès des fournisseurs autochtones pour les affaires de « Canfor Wood Products Canada » d'ici 2025.

#### Inclusion et diversité:

- Augmenter la part des groupes sous représentés dans différents postes, y compris la direction, les cadres supérieurs, et les nouvelles embauches à 30% d'ici 2030 et à 50 % d'ici 2050.

#### Sécurité, santé et bien-être:

- Engagement pour un milieu de travail sans incidents, en visant une amélioration de 10 % d'année en année de notre fréquence totale d'incidents enregistrables (TRIF).

### Les objectifs de diversité et d'inclusion (D&I) :

- une participation à 100% du personnel canadien à la formation sur la sensibilisation et la compréhension de la culture autochtone d'ici 2021.
- Augmenter la part des groupes sous représentés dans différents postes, y compris la direction, les cadres supérieurs, et les nouvelles embauches à 30% d'ici 2030 et à 50 % d'ici 2050.



# Spirit AeroSystems

Actions internationales

Spirit est le plus important concepteur et fabricant d'aérostructures non OEM (équipement qui n'est pas d'origine) à l'échelle mondiale. Elle a été créée à la suite de l'acquisition par Onex Partners de Boeing Wichita (juin 2005) et de BAE Aérostructures (avril 2006). Spirit est l'un des principaux fournisseurs de Boeing, ayant conclu des accords exclusifs liés aux programmes de la société (sur toute leur durée de vie) et à toute variante commerciale.

Nom de l'entreprise

**Spirit AeroSystems  
Holdings, Inc.**

Industrie

**Aérospatiale et défense**

Fondée en

**2005**

Siège social

**Kansas, États-Unis**

Thème ESG

**Innovation responsable**



## Spirit exerce ses activités dans trois principaux segments :

- 1) Commercial** : Systèmes et composantes d'aérostructures pour tous les principaux types d'aéronefs commerciaux (p. ex., fuselage, voilure, systèmes de propulsion), et composantes d'aérostructures pour avions d'affaires.
- 2) Systèmes spatiaux et de défense** : Fabricant de structures et de composantes d'importants programmes spatiaux et de défense, segment en pleine croissance pour Spirit.
- 3) Marché des pièces de rechange** : Activités d'entretien, de réparation et de révision sur divers marchés finaux (secteur commercial, avions d'affaires/régionaux, défense).

## Réduction des émissions de GES:

- Réduire les émissions de catégories 1 et 2 de 30 % d'ici 2030
- Augmenter la consommation d'électricité provenant de sources d'énergie renouvelable

## Notre Intervention

Des communications régulières ont lieu avec la haute direction de Spirit pour mieux comprendre sa stratégie de réduction des émissions. Nous avons de même encouragé l'entreprise à divulguer ses critères d'assurance de la qualité, en constatant que ces derniers ne figuraient pas dans le dernier rapport sur les facteurs ESG publié par la société..

## Risques ESG

### 1) Transition énergétique



#### a) Réduction des émissions de GES:

Étant donné que Spirit est un important fabricant de composantes aérospatiales, les émissions de GES représentent un risque important pour la société.

L'entreprise a fixé des objectifs pour :

- Réduire les émissions de catégories 1 et 2 de 30 % d'ici 2030. Pour réaliser cet objectif, Spirit continue d'augmenter sa consommation d'électricité provenant de sources d'énergie renouvelable, qui représentait 25 % de sa consommation totale d'énergie en 2020. Par exemple, l'usine de Belfast possède l'un des plus importants systèmes de production d'énergie solaire sur toiture de la région. Ainsi, 70 % de sa consommation d'électricité provient de sources d'énergie renouvelable.
- Acheter de l'électricité 100% éolienne produite par un parc éolien du Kansas afin de faire opérer leur installation située dans cet emplacement, qui représente 75 % de la superficie totale utilisée pour ses activités de fabrication.

### 2) Innovation responsable



#### a) Normes d'évaluation :

Le risque élevé lié à l'aviation commerciale entraîne des normes de qualité supérieure sur le plan des résultats. Voilà pourquoi, à notre avis, l'évaluation de la qualité des résultats et la détection des pièces défectueuses devraient être une priorité pour les fabricants des secteurs de l'aérospatiale et de la défense.

Bien que Spirit effectue actuellement un suivi et un examen hebdomadaires de ces données, elle ne divulgue pas ses critères d'assurance de la qualité liés à la production. Nous encourageons la société à inclure ces derniers dans ses futurs rapports sur les facteurs ESG. Tout changement important repose généralement sur des processus d'ingénierie et d'analyse approfondis visant à résoudre les lacunes cernées et à atténuer les risques liés à la livraison de pièces défectueuses.

# Veolia Environnement S.A.

## Actions internationales

Veolia, une des plus grandes entreprises environnementales au monde, est une société française de gestion de l'eau et des matières résiduelles qui emploie plus de 220 000 personnes dans 47 pays. Elle fournit des solutions pour répondre à la demande d'eau potable, les déchets et la gestion de l'énergie.

Veolia a développé une solide expertise ainsi qu'une technologie exclusive dans plusieurs secteurs en forte croissance, dont le traitement complexe des eaux industrielles et des eaux usées, la désalinisation, le traitement des matières résiduelles dangereuses et le recyclage des déchets.

Nom de l'entreprise

**Veolia Environnement S.A.**

Secteur d'activité

**Services environnementaux**

Fondée en

**1853**

Siège social

**Aubervilliers, France**

Thèmes ESG

**Transition énergétique**

**Mode de vie durable**



À titre de chef de file mondial des services environnementaux, Veolia bénéficie de façon significative des tendances séculaires à long terme, et ce à l'échelle mondiale. L'entreprise a une forte présence en France, au Royaume-Uni, en Pologne, en République tchèque et en Chine. .

Selon nous, Veolia est un excellent exemple d'entreprise possédant une expertise hautement sophistiquée en matière environnementale grâce à sa position dominante et à son savoir-faire éprouvé dans presque tous les secteurs environnementaux clés. Elle fait preuve d'une exposition géographique diversifiée et présente un profil équilibré qui combine la stabilité du secteur municipal avec le potentiel de croissance du secteur industriel, ainsi que la tendance séculaire vers une économie plus circulaire.

## Notre intervention

Letko Brosseau a parlé avec la direction de Veolia concernant ses plans de réduction de l'intensité des émissions de CO<sub>2</sub>, ainsi que les technologies et solutions nécessaires pour les réaliser. Des discussions régulières sont tenues à propos de nouvelles solutions et technologies développées par la compagnie afin d'aider ses clients à atteindre leurs objectifs de durabilité.

## Risques ESG

### 1. Transition énergétique

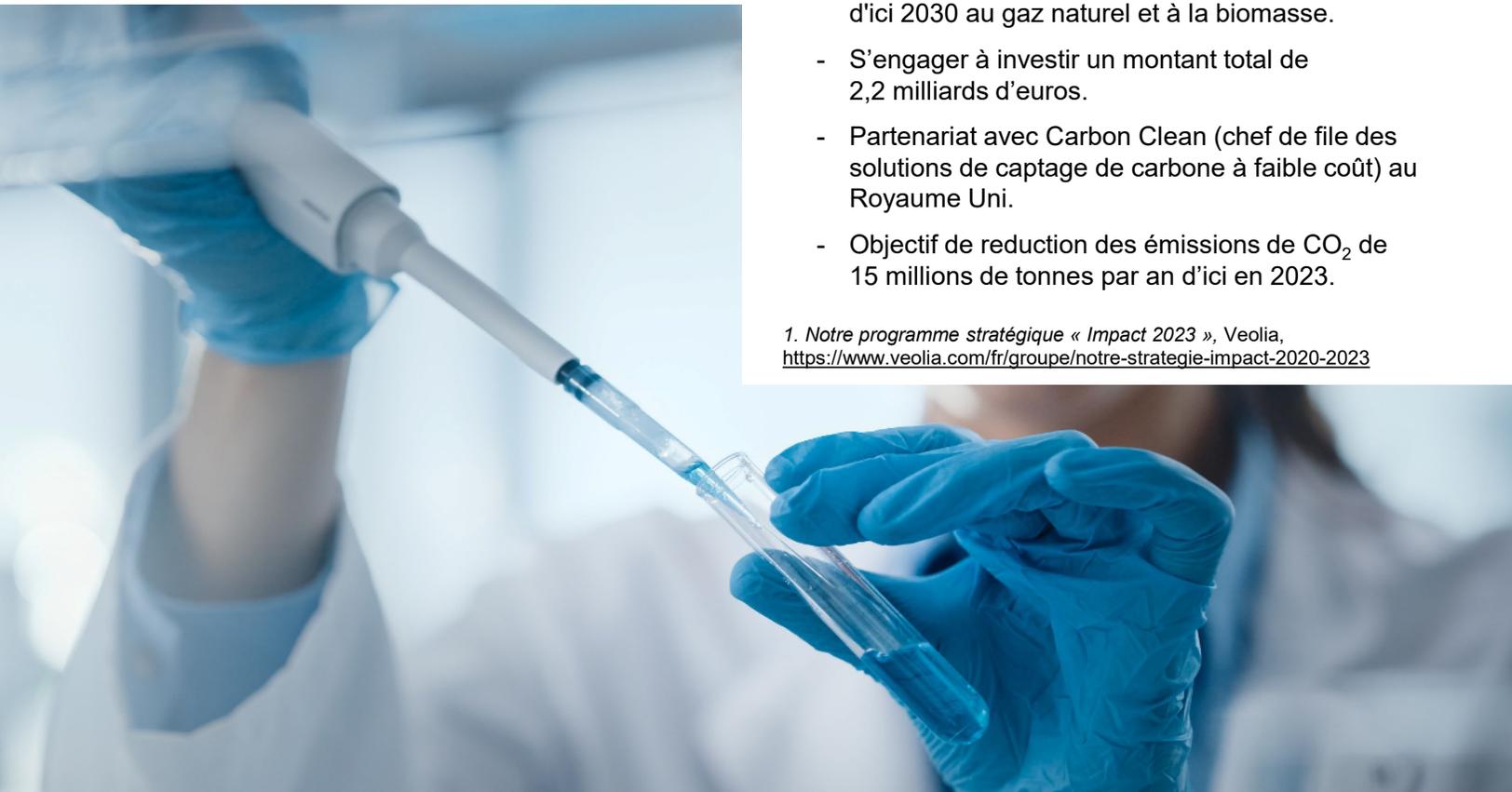


#### a) Réduction des émissions de GES

Veolia émet 25 millions de tonnes par an (mtpa) d'équivalent CO<sub>2</sub> (émissions directes de catégorie 1). La majorité de son empreinte carbone provient de ses activités de gestion de l'énergie en Europe de l'Est, où le charbon est utilisé pour le chauffage et la production d'électricité. Les efforts visant à réduire l'empreinte carbone dans ce secteur d'activité sont essentiels à la réduction des émissions de carbone de Veolia dans l'avenir. Plusieurs stratégies ont été discutées pour atténuer ce risque, dont les suivantes:

- **Impact 2023:** plan stratégique à moyen terme (2020-2023) visant à faire de Veolia l'entreprise de référence pour la transformation écologique<sup>1</sup>.
- **Objectifs de performance environnementale :** liés à la lutte contre le changement climatique, au recyclage du plastique, à la protection des environnements et de la biodiversité, et à la gestion durable des ressources en eau.
  - Conversion de toutes les centrales européennes de cogénération au charbon (~3% des revenus) d'ici 2030 au gaz naturel et à la biomasse.
  - S'engager à investir un montant total de 2,2 milliards d'euros.
  - Partenariat avec Carbon Clean (chef de file des solutions de captage de carbone à faible coût) au Royaume Uni.
  - Objectif de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de 15 millions de tonnes par an d'ici en 2023.

1. Notre programme stratégique « Impact 2023 », Veolia, <https://www.veolia.com/fr/groupe/notre-strategie-impact-2020-2023>



## 2. Mode de vie durable



### a) Économie circulaire : gestion des matières résiduelles

Le secteur de la gestion des matières résiduelles, qui fournit des services de collecte et d'élimination de déchets à des clients municipaux et industriels à travers le monde, représente 37 % des revenus de Veolia. À la suite d'une demande croissante à l'échelle mondiale pour une économie circulaire, la capacité de Veolia de fournir des solutions durables de gestion des matières résiduelles, comme le recyclage de ces matières et leur conversion en ressources, sera essentielle à la croissance à long terme de l'entreprise.

Veolia s'est fixée les objectifs suivants :

- Revenus de 6,3 milliards d'euros provenant de l'économie circulaire d'ici 2023, contre 5,2 milliards en 2019.
- Recyclage de 610 kilotonnes (kt), de plastique d'ici 2023, contre 350 kt en 2019.

### b) Nouvelles solutions durables:

Veolia dépensera 300 millions d'euros sur quatre ans pour développer des solutions face à six grands défis mondiaux :

1. Santé et nouveaux polluants
2. Adaptation au changement climatique
3. Nouvelles boucles de matériaux
4. Chaîne alimentaire
5. Nouveaux services énergétiques
6. Nouvelles offres numériques

En octobre 2021, Veolia a remporté un projet au Brésil qui fournit une production d'électricité renouvelable grâce à la valorisation du biogaz sur trois sites de décharge, économisant 1,26 millions de tonnes de CO<sub>2</sub> par an.



Atrium est un des principaux propriétaires, exploitants et re-développeurs de centres commerciaux et d'immobilier commercial en Europe centrale. L'entreprise conçoit des centres communautaires et des actifs résidentiels locatifs à caractère local pour répondre au style de vie dynamique et aux tendances de consommation des clients. La communauté peut donc profiter d'une offre de divertissements et de commerces dans son milieu. Le portefeuille d'Atrium comprend 26 propriétés situées en Pologne, en République tchèque, en Slovaquie et en Russie.



Nom de l'entreprise

**Atrium European Real Estate Limited**

Industrie

**Immobilier**

Fondée en

**1997**

Siège social

**Europe de l'est**

Thème ESG

**Principes de gouvernance**

En 2021, Letko Brosseau était le deuxième actionnaire principal d'Atrium, et exerçait un contrôle des investissements sur environ 2,4% des actions en circulation.

Le 2 août 2021, le conseil d'administration d'Atrium a reçu une proposition de son actionnaire majoritaire, Gazit-Globe Ltd. (Gazit), afin d'acquérir le reste des actions de la compagnie pour une contrepartie de 3,35 euros (€) par action. À l'époque, Gazit détenait environ 75% du capital-actions en circulation d'Atrium.

Suite à notre analyse, nous étions d'avis que l'offre proposée sous-évaluait considérablement la compagnie, et aurait bénéficié de manière injustifiée à Gazit au détriment des investisseurs minoritaires. L'offre a été proposée à un moment opportun, alors qu'Atrium émergeait de la pandémie mondiale de COVID-19 et que, durant le confinement, les centres commerciaux ont été fermés pour de longues périodes en 2020 et 2021.

- **Prix de l'offre initiale : 3,35 € par action**
- **Un escompte de 19% par rapport à la valeur nette de reconstitution d'Atrium qui est de 4,15 € par action**

## Notre Intervention

Nous avons activement pressé le conseil d'administration d'Atrium à voter contre l'offre proposée, estimant que le prix de l'offre de 3,35 € par action sous-évaluait fortement la société.

Il a été souligné que l'offre proposée:

- Représentait un escompte de 19% par rapport à la valeur de reconstitution nette EPRA (European Public Real Estate Association) rapportée par Atrium elle-même, soit de 4,15 € par action en date du 30 juin 2021.
- Impliquait un taux de capitalisation de 7,5%, alors que les rendements des centres commerciaux de premier ordre à Varsovie et à Prague étaient respectivement de 5,35%<sup>1</sup> et 5,25%<sup>2</sup>.
- Représentait une réduction de 0,40 € par rapport à l'offre initiale de Gazit de 3,75 € par action, présentée le 23 juillet 2019. Cette offre a été critiquée publiquement par les actionnaires minoritaires, et un rapport publié par ISS (Institutional Shareholder Services), fournisseur mondial de services de gouvernance, a recommandé de voter contre cette proposition. Cette offre a ensuite été rejetée par les actionnaires.

Selon nous, Atrium aurait dû continuer à créer de la valeur pour tous les actionnaires. Afin de protéger la valeur de notre investissement, la décision a été prise de voter contre la transaction de privatisation proposée.

L'accord de fusion statutaire entre Atrium et Gazit Hercules 2020 Limited a finalement été complétée en février 2022. Le prix final était de 0,28 € de plus que l'offre initial de 3,35 € par action.

1. Cushman & Wakefield, Poland MarketBeat Retail Q1 2021
2. Cushman & Wakefield, Czech Republic MarketBeat Retail Q1 2021



Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) est la troisième plus grande entreprise d'assainissement au monde en terme de revenus, selon une étude réalisée par Global Water Intelligence en 2019. Entre 2011 et 2019, SABESP représentait près de 30% du total des investissements effectués dans l'assainissement de base au Brésil. L'entreprise dessert 375 municipalités dans l'État de São Paulo, au Brésil, couvrant environ 67% de la population urbaine (28,5 millions de personnes). La ville de São Paulo est la plus grande concession de SABESP, représentant 44% de son revenu total. Les utilisateurs résidentiels comptent pour 86% du volume d'eau et d'eaux usées et pour environ 70% des revenus.

Nom de l'entreprise

**Companhia de  
Saneamento Básico do  
Estado de São Paulo**

Industrie

**Assainissement de l'eau**

Fondée en

**1973**

Siège social

**São Paulo, Brésil**

Thèmes ESG

**Transition énergétique  
Mode de vie durable**



## Notre Intervention

Letko Brosseau discute régulièrement avec la direction de SABESP à propos de leur stratégie environnementale à long terme liée à leurs opérations. Les sujets abordés comprennent la situation hydrologique au Brésil, les défis croissants du changement climatique, la résilience du réseau de distribution d'eau, et la couverture des services d'assainissement dans les zones de distribution de l'entreprise.

## Les risques ESG



### 1. Transition énergétique

#### a) Émissions de GES et la gestion de l'énergie

Les services de distribution d'eau et d'assainissement exigent une contribution significative d'énergie pour le prélèvement, l'acheminement, le traitement, la distribution ou l'évacuation de l'eau potable et des eaux usées. La façon dont les fournisseurs de services s'approvisionnent en énergie et améliorent l'efficacité énergétique du système est essentiel pour réduire leur empreinte carbone et contrôler l'inflation des coûts de l'énergie.

En 2019, SABESP a commencé à construire plusieurs installations pour la production d'énergie solaire dans ses usines de traitement de l'eau et des eaux usées. Une fois achevée, l'énergie solaire constituera 4,5% de sa consommation totale d'électricité, et permettra d'éliminer près de 9 000 tonnes de CO<sub>2</sub> chaque année. Nous sommes satisfaits de voir la compagnie avancer dans la bonne direction.

**4,5%**

de la consommation totale d'électricité proviendra de l'énergie solaire

**9 000**

tonnes de CO<sub>2</sub> seront éliminées chaque année

## 2. Mode de vie durable



### a) Modèle d'affaires: l'efficacité du réseau de distribution

Dans le réseau de distribution, d'importants volumes d'eau sont gaspillés. Ces pertes sont principalement dues à des défaillances et des inefficacités de l'infrastructure, telles que des fuites dans les conduites et les branchements. Des améliorations apportées aux infrastructures et aux processus d'exploitation peuvent limiter les pertes, ce qui a un impact positif sur les revenus et peut entraîner une réduction des coûts. Par conséquent, la valeur de l'entreprise s'en trouve améliorée et le rendement des investissements est solide à long terme.

L'entreprise s'est engagée à augmenter le taux de traitement des eaux usées de 76% en 2020, à 88% en 2025. Un traitement adéquat des eaux usées présente non seulement des bénéfices environnementaux, mais a également des répercussions importantes sur la réduction des émissions de GES. Comme les déchets organiques contenus dans les eaux usées non traitées libèrent du méthane dans l'atmosphère, le plan de l'entreprise visant à augmenter le taux de traitement des eaux usées permettra de réduire ces émissions de méthane. Afin d'atteindre cet objectif, SABESP compte investir une somme totale de 3,5 milliards (US) de 2021 à 2025. La compagnie couvre 92% des services d'assainissement et vise une couverture universelle des services d'eau.



## b) Modèle d'affaires: la résilience de l'approvisionnement en eau



La pénurie d'eau, la contamination des sources d'eau, les défaillances des infrastructures, ainsi que le risque croissant de sécheresses extrêmes et fréquentes peuvent compromettre l'accès à des réserves d'eau suffisantes. La capacité des entreprises à atténuer les risques liés à l'approvisionnement en eau (et les risques financiers qui en découlent), est cruciale pour leurs résultats opérationnels et leurs performances financières. Les entreprises devraient ainsi investir dans la diversification des sources d'approvisionnement en eau, les niveaux de prélèvement durables, l'amélioration des

technologies et des infrastructures, les plans d'urgence, ainsi que dans les relations positives avec les autorités de régulation et les autres grands utilisateurs.

En réponse à la grave sécheresse de 2014-2015, SABESP a considérablement augmenté la capacité de son réservoir et accru la flexibilité du transfert entre ses systèmes de production. Ceci a permis à l'entreprise de supporter la dernière crise hydrologique au Brésil, maintenant un niveau de réservoir à une capacité de plus de 50%, et évitant le rationnement de l'eau dans ses zones de concession.



Les informations et opinions contenues dans les présentes sont fournies à titre indicatif seulement, sont sujettes à changement et ne visent pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal, ni des recommandations en matière de placement, et ne doivent pas être utilisées comme tel. Les sociétés mentionnées sont à titre indicatif uniquement et ne sont pas considérées comme une recommandation d'achat ou de vente. Il ne faut pas supposer qu'un investissement dans ces entreprises était ou serait rentable. À moins d'indication contraire, les renseignements sont présentés aux dates indiquées. Bien que ces renseignements soient considérés comme exacts à la date où ils ont été préparés, Letko, Brosseau & Associés Inc. ne peut garantir qu'ils sont exacts, complets et à jour en tout temps.

Lorsque les renseignements proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources sont considérées comme fiables, mais la société n'en a pas effectué une vérification indépendante. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude, à l'exhaustivité ou à la fiabilité de ces renseignements. Les opinions ou estimations présentées constituent notre jugement à cette date et sont modifiables sans préavis.

Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs. Tous les placements présentent un risque de perte et il n'y a aucune garantie que les avantages exprimés seront atteints ou réalisés.

Les renseignements présentés ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Ils ne tiennent pas compte des objectifs, stratégies, statuts fiscaux ou horizons d'investissement particuliers des investisseurs. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude des renseignements ni quant à la responsabilité pour des décisions fondées sur ceux-ci.

Les présentes peuvent contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances qui peuvent faire en sorte que les performances, perspectives, événements ou résultats réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.

Source : images utilisées sous licence de Shutterstock.com.

# LetkoBrosseau

Gestion de placements globale Global Investment Management

## Montréal

Bureau 2510

1800, avenue McGill College

Montréal (Québec) H3A 3J6

**(514) 499-1200**

## Toronto

Royal Bank Plaza, tour Sud

200, rue Bay, bureau 2100

Toronto (Ontario) M5J 2J4

**(647) 426-1987**

## Calgary

Bureau 800

355-4th Avenue SO

Calgary (Alberta) T2P 0J1

**(587) 350-1706**

**[www.lba.ca](http://www.lba.ca)**