

Prosperer de façon responsable...

Rapport sur les faits saillants ESG

Décembre 2023

LetkoBrousseau

Gestion de placements globale Global Investment Management

Table des matières

À propos de Letko Brosseau

Introduction

03

Approche d'investissement

Stratégie, équipe de gestion d'investissement

04

Processus de recherche

Intégration des facteurs ESG

05

Activités de l'entreprise

Politique d'investissement responsable, Investir au Canada

08

Signataires

PRI, CCGG, TCFD

09

Mise en valeur de la gouvernance

Vote par procuration

10

Gouvernance dans les marchés émergents

Vote par procuration

11

Thèmes d'engagement de l'entreprise

Thèmes ESG

12

Aperçu d'intervention

18

Avis

Introduction

Fondé en 1987, **Letko, Brosseau & Associés Inc.** compte parmi les principaux gestionnaires de placement canadiens indépendants.

Au 31 décembre 2023, la société gérait un actif de 16.4 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 revenus fixes.

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



Approche d'investissement



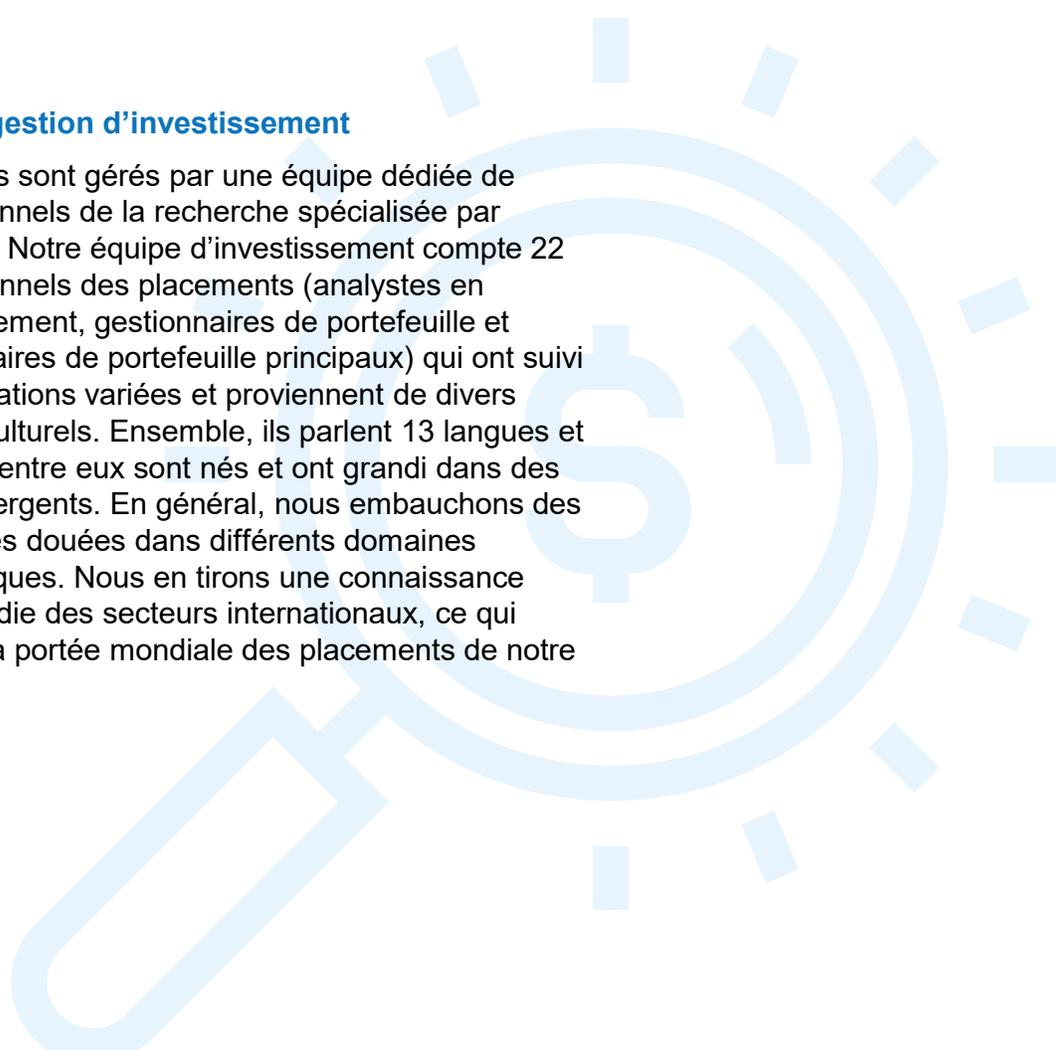
Stratégie

La gestion de nos portefeuilles suit une approche de placement fondamentale rigoureuse axée sur la connaissance. Nous investissons uniquement dans des sociétés cotées en bourse 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 gestion d'investissement

Nos actifs sont gérés par une équipe dédiée de professionnels de la recherche spécialisée par industrie. Notre équipe d'investissement compte 22 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 douées dans différents domaines académiques. Nous en tirons une connaissance approfondie des secteurs internationaux, ce qui enrichit la portée mondiale des placements de notre équipe.



Processus de recherche

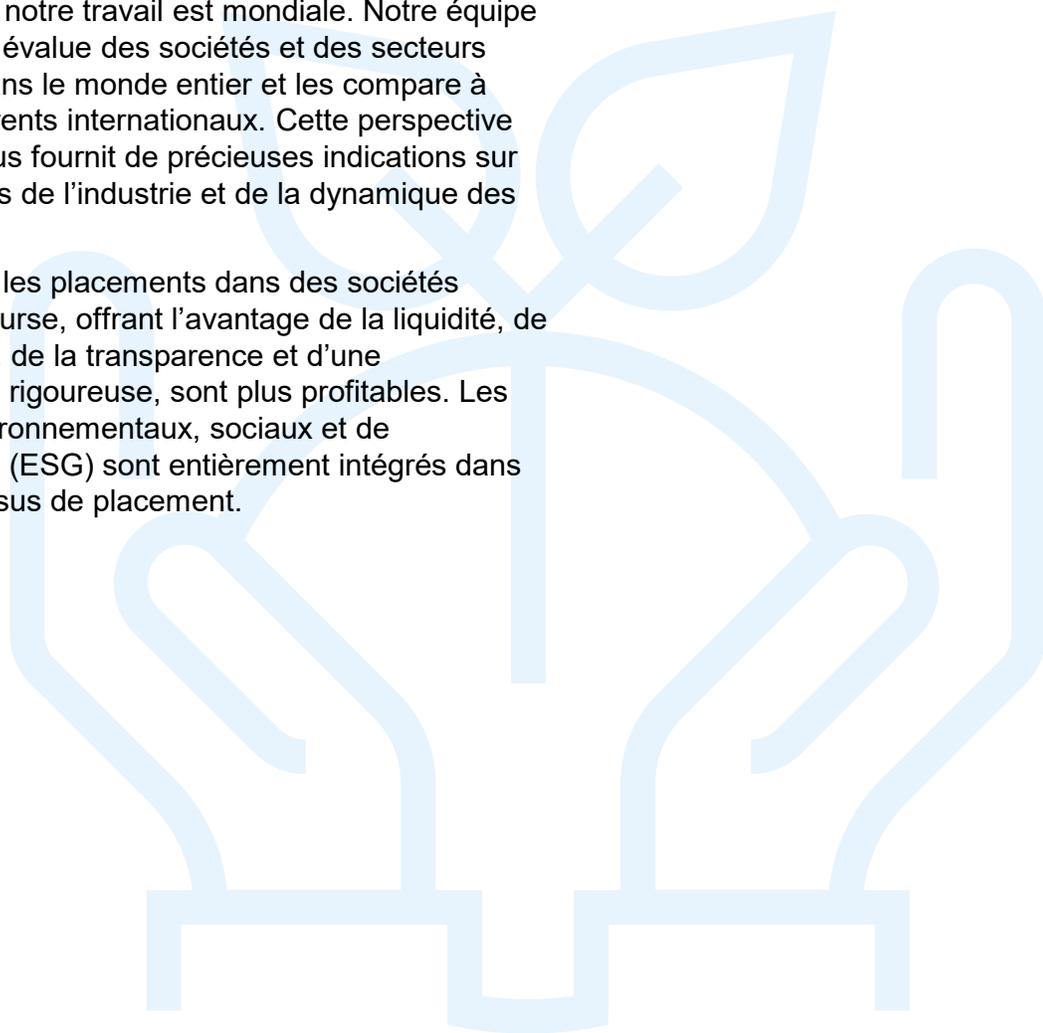
Intégration des facteurs ESG



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 relative à d'autres occasions de placement.

La portée de notre travail est 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 sociétés cotées en bourse, 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 pris en compte les critères ESG dans notre processus de 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. D'un autre côté, 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 qualifié à les appliquer, chacun de nos analystes doit obtenir une accréditation FSA (Fundamentals of Sustainability Accounting).

Notre étude des attributs ESG d'une société est basée sur critères d'importance du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Materiality Map. Ces critères identifient un ensemble de questions de durabilité qui risquent d'avoir un impact sur les performances opérationnelles ou la condition financière d'une entreprise type dans n'importe quel secteur, quelle que soit la géographie. Afin de pouvoir identifier les enjeux ESG des entreprises, nous faisons une revue appropriée des rapports sectoriels convenables préparés par SASB. Ces derniers ont publié 77 rapports sectoriels qui identifient les questions ESG importantes.

Une fois notre 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 des enjeux ESG importants 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. Les analystes évaluent en permanence les risques et les opportunités liés à l'ESG dans leurs secteurs, sous-secteurs et pour chaque entreprise évaluée.

Nous appliquons le même cadre et processus ESG aux actions et aux obligations d'entreprise. Nos options d'investissement ESG et sans combustibles fossiles utilisent le même processus d'investissement fondamental pour l'analyse ESG, avec des filtres ESG supplémentaires pour filtrer l'univers d'investissement.

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 politique « Directives de vote par procuration et principes de gouvernance d'entreprise » suivant 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.

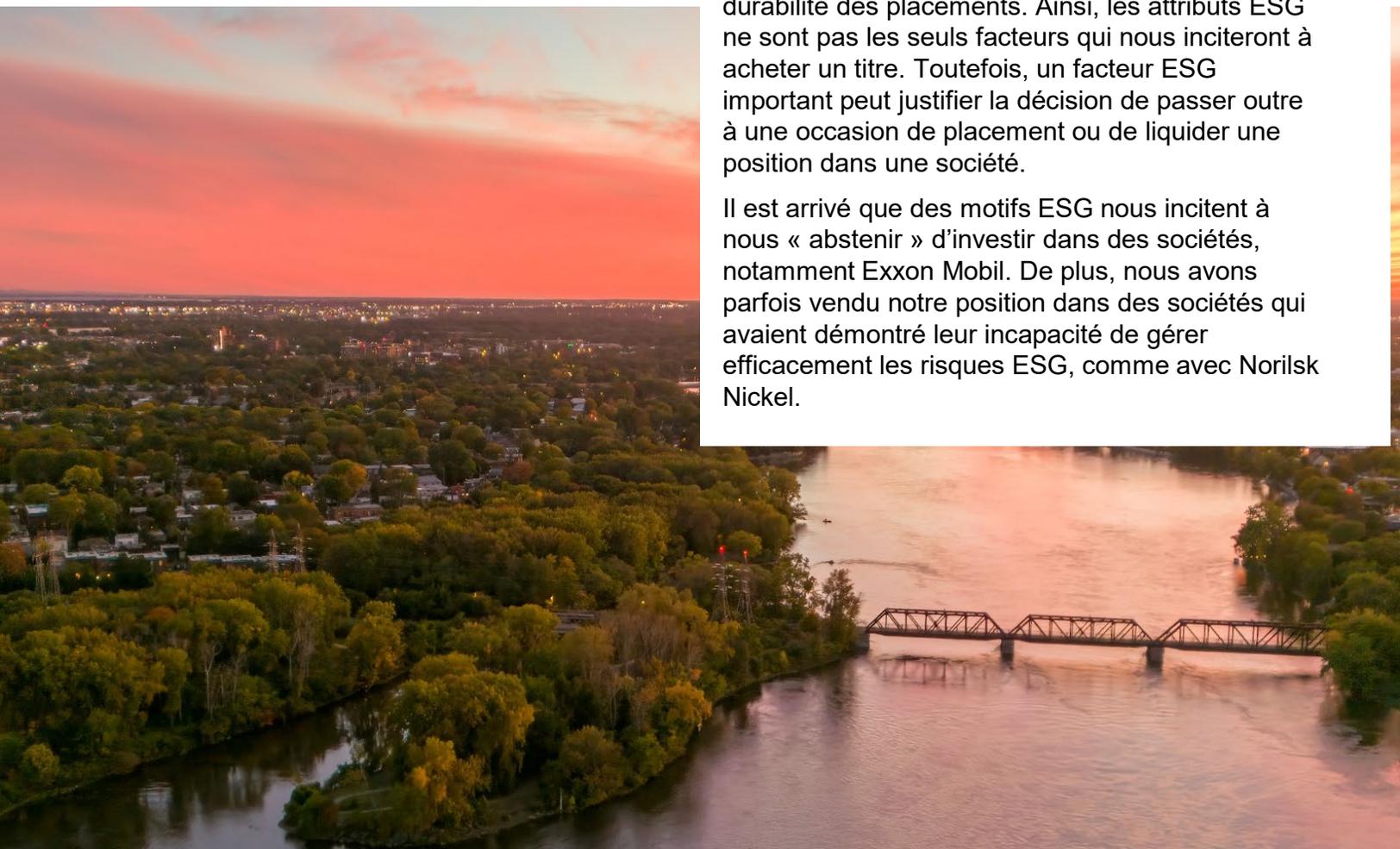
De plus, tout vote par procuration contraire à la recommandation de la direction nécessite une justification écrite. Avant de prendre une décision pareille, nous communiquons souvent avec la société pour lui faire part de notre point de vue sur les questions qui nous préoccupent et l'informer de la façon 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, tout comme les nombreux autres risques 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

Mesure de carbone des portefeuilles

Nous sommes abonnés à la base de données climatiques de Sustainalytics comprenant plus de 13 000 entreprises. Cela facilite notre évaluation du rendement à l'égard de la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) dans l'ensemble des industries et au fil du temps. Nous nous engageons à fournir des bilans carbone de portefeuilles pour nos clients. Nous sommes heureux de partager que les scores carbone du portefeuille se sont améliorés en 2023. Pour le Fonds équilibré mondial Letko Brosseau, l'intensité de carbone moyenne pondérée du portefeuille a été réduite de 189 tonnes CO₂/millions \$ US Ventes au 31 décembre 2022 à 165,2 tonnes CO₂/millions \$ US Ventes au 31 décembre 2023. Nous continuons de collaborer avec les entreprises du portefeuille pour encourager l'application d'objectifs et la mesure des progrès afin d'atteindre des cibles de réduction des émissions.

Rapport de recherche publié

Au mois de décembre 2023, nous avons publié un deuxième rapport dans notre Série de rapports de recherche sur la carboneutralité qui explorent les sujets se concentrant sur le changement climatique, les sources d'émissions et les voies de transition vers une réduction ou une élimination des émissions de gaz à effet de serre.

« Production d'électricité – Série de rapports de recherche sur la carboneutralité – Partie 2 » fournit des commentaires sur les sources principales d'émissions provenant de la production d'électricité, les technologies existantes qui peuvent aider à réduire les émissions et les solutions nécessaires pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

Politique d'investissement durable

Nous avons récemment développé une politique d'investissement responsable, en guise de mise à jour de notre politique ESG précédente. Cette politique ajoute une clause officielle sur les changements climatiques et décrit nos engagements à rendre compte, de manière transparente, des questions d'investissement responsable à nos clients.

Engagement en matière de politiques publiques: Investir au Canada

En 2023, Letko Brosseau a poursuivi une importante campagne d'engagement en matière de politiques publiques concernant une tendance inquiétante vers une diminution des investissements dans les sociétés ouvertes canadiennes par les caisses de retraite nationales. Au cours des deux dernières décennies, les régimes de retraite du Canada ont collectivement réduit leur allocation aux actions canadiennes cotées en bourse de 80 % en 1990 à 10 % en 2020¹. À notre avis, cette évolution n'est pas saine pour le bien-être économique du Canada et nous sommes heureux d'avoir trouvé un appui à ce point de vue, y compris de la part de plus de 90 dirigeants d'entreprises et de syndicats qui se sont joints à nous pour signer une lettre ouverte au ministre des Finances du Canada et aux ministres provinciaux des Finances. Pour des renseignements additionnels, veuillez lire notre document de recherche et notre présentation [ici](#).

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



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. Au mois de décembre 2023, nous avons déposé notre rapport de transparence publique de l'année 2023, auprès des PRI, qui est aussi disponible sur notre site web.



Nous sommes membres de la Coalition Canadienne pour une bonne gouvernance¹ et nous y participons activement. Peter Letko est administrateur du conseil depuis le mois de juin 2019. Dans le cadre du programme de mobilisation ministérielle de la Coalition, nous avons participé à des réunions avec des conseils d'administration au Canada.



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 aux changements climatiques².

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

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

Mise en valeur sur la gouvernance

Résolutions votées en 2023

596 Nombre de résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction

1,850 Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs

391 Nombre de résolutions sur l'élection des administrateurs que nous n'avons pas appuyées

165 Autres résolutions où nous avons voté contre une recommandation de la direction

155 Votes sur des propositions d'actionnaires

40 Votes en faveur de propositions d'actionnaires

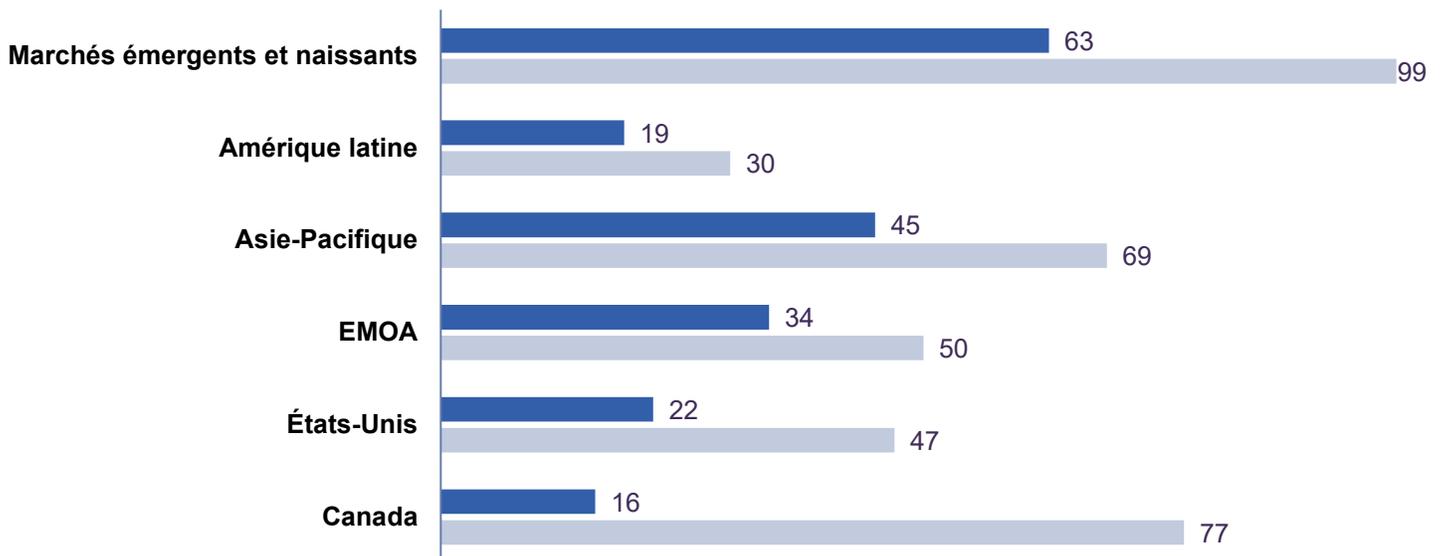
273

procurations
exercées

3,436

résolutions

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



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 importantes et fondamentales de l'actionnaire. Letko Brosseau exerce cette responsabilité avec grande diligence afin de s'assurer que les procurations soient votées et que la prise des décisions soit conforme 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, une firme indépendante de conseils en vote.



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

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.

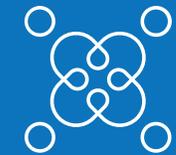
Exemples de sujets:

- 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 financier¹. 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.

¹ [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.



Mise en évidence de nos activités d'engagement par le biais des facteurs ESG

Parmi nos participations dans plus de 240 sociétés de portefeuille, nous avons sélectionné les sociétés suivantes, dans lesquelles nous avons participé à des discussions importantes et significatives liées aux facteurs ESG.

Nous avons le plaisir de présenter ces entreprises qui ont connu une évolution positive, en partie grâce à nos engagements continus avec leur haute direction et leur conseil d'administration.



Dans les limites au Canada

- Celestica Inc.
- Capital Power Corporation
- Sun Life Financial Inc.



Autres pays développés

- Aegon N.V.
- Veolia Environnement S.A.
- Energias de Portugal, S.A.



Marchés émergents

- PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
- IMAX China Holding, Inc.
- First Pacific Company Limited
- Ferreycorp S.A.A.

Celestica

Actions canadiennes

Celestica exerce ses activités dans le secteur des services de fabrication électronique. L'entreprise fabrique des produits pour des fabricants d'équipement d'origine qui détiennent et créent la propriété intellectuelle, mais n'a pas de compétences en matière de fabrication. Elle fournit des solutions de chaîne d'approvisionnement en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Elle exerce ses activités dans les secteurs des solutions de technologies avancées, de connectivité et d'infonuagique. L'entreprise propose une gamme de services de fabrication de produits et de chaîne d'approvisionnement connexes. Elle propose également des solutions de plateformes matérielles, qui comprennent le développement de plateformes d'infrastructure et les solutions et services de conception matérielle et logicielle. L'entreprise sert, entre autres, les secteurs de l'aérospatiale et de la défense, de l'industrie, des technologies de la santé, des biens d'équipement, des fabricants de matériel d'origine, ainsi que des fournisseurs de services tels que les services en nuage.

Nom de la compagnie

Celestica Inc.

Industrie

**Services manufacturiers
en électroniques**

Fondée en

1994

Siège social

Toronto, Canada

Thèmes ESG

Principes de gouvernance



Risques ESG

Gouvernance fondée sur des principes

Onex, et indirectement Gerald Schwartz, son fondateur et actuel chef de la direction, détient environ 81,6 % des droits de vote de Celestica, malgré une participation économique d'environ 14,9 %. Ce droit découle de la détention d'actions à vote multiple, qui confèrent cinq voix par action, contre une voix pour les actionnaires ordinaires.

La structure des actions à vote multiple est une pratique dépassée considérant que seulement 11 % des sociétés de l'indice S&P/TSX l'utilisent actuellement et que la tendance est à la baisse. En outre, de nombreuses entreprises canadiennes de premier plan, telles que Métro, Telus, Interfor et Les Vêtements de Sport Gildan, ont supprimé leur structure à deux catégories d'actions avec droit de vote multiple sans prime.

Le 14 mars 2023, Celestica a annoncé qu'elle convertirait toutes les actions à droit de vote multiple en actions à droit de vote subordonné sans prime, ramenant ainsi les droits de vote d'Onex dans Celestica à 15,8 %. À l'époque, le marché a spéculé sur le fait qu'Onex se préparait à vendre tout ou une partie de sa participation dans Celestica.

Les structures à deux catégories d'actions subordonnées sont un sujet de discussion au Canada depuis de nombreuses années, mais la question a repris de l'importance ces dernières années à la suite d'un certain nombre de scandales et de controverses au sein d'entreprises au Canada, aux États-Unis et dans le monde entier. Les actions avec droit de vote à deux catégories ou subordonnées sont l'un des facteurs actuellement examinés par la Coalition Canadienne pour une Bonne Gouvernance en ce qui concerne leur effet sur la gouvernance.

Notre engagement

Fin 2022, des membres de notre équipe d'investissement ont entamé des discussions avec un membre du conseil d'administration de Celestica afin de discuter de trois questions principales qui nous semblaient cruciales dans le domaine de la gouvernance d'entreprise :

- initiation de dividendes;
- élimination d'actions avec droit de vote multiple;
- rémunération des dirigeants.

La direction a accepté de supprimer les actions avec droit de vote multiple tant qu'Onex, sa société mère, ne s'y opposait pas; notre position était que la structure des actions avec droit de vote multiple entraînait une décote durable par rapport aux pairs et créait un risque moral du point de vue de la direction.

Celestica a également indiqué qu'elle envisageait sérieusement de transférer son siège social aux États-Unis afin de pouvoir coter ses actions sur les marchés boursiers américains. Nous avons fait part de notre désaccord avec cette proposition.

Bien que l'entreprise n'ait pas été ouverte à la discussion sur tous les sujets de notre liste et qu'elle ait sérieusement envisagé de déménager son siège social du Canada (ce à quoi nous avons exprimé notre opposition), nous avons décidé de maintenir notre participation dans ce titre, ce qui s'est avéré très payant. En 2023, Celestica était l'action la plus rentable du S&P/TSX.

Même si le marché boursier canadien a été très volatil en 2023, quelques titres fondamentalement solides, dont Celestica, ont continué d'offrir des gains appréciables à leurs investisseurs. Après avoir affiché un rendement positif de 49 % au cours des deux années précédentes, le cours de l'action de Celestica a accéléré sa remontée en 2023, avec un rendement de 145 %, ce qui a fait grimper son cours de 37,37 \$. Celestica a ainsi progressé de près de 266 % au cours des trois dernières années, alors que l'indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, a progressé de 15,3 % au cours de la même période.



Capital Power

Actions canadiennes

Capital Power développe, possède et exploite des installations de production d'énergie renouvelable et thermique au Canada et aux États-Unis. L'entreprise produit de l'électricité à partir de diverses sources d'énergie, dont le vent, le soleil et le gaz naturel. Elle possède 30 installations d'une capacité de production d'électricité d'environ 7 700 mégawatts. Elle gère également ses portefeuilles d'électricité, de gaz naturel et d'émissions connexes en menant des activités de négociation et de commercialisation.

Nom de la compagnie

Capital Power Corporation

Industrie

Production d'énergie

Fondée en

1814

Siège social

Edmonton, Canada

Thèmes ESG

Transition énergétique



Risques ESG

Transition énergétique

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont un problème qui touche l'ensemble de l'industrie, en particulier les entreprises qui opèrent dans des régions du monde qui, pour des raisons géographiques et historiques, sont tributaires de la production d'électricité à partir du charbon.

Lorsque Capital Power est entrée en bourse en 2009, les centrales électriques au charbon représentaient 80 % de son portefeuille, considérant que l'Alberta dispose de riches gisements de charbon et que la province a toujours compté sur le charbon pour produire de l'électricité. Même si le secteur a de mauvais antécédents en matière d'environnement, nous avons choisi d'acheter des actions peu après l'entrée en bourse de l'entreprise. Nous avons ainsi collaboré étroitement avec sa direction et son conseil d'administration dans une optique de réduction des émissions de carbone et de l'abandon progressif du charbon. La direction de l'entreprise et nous-mêmes avons estimé qu'il y avait une opportunité à remplacer les vieilles centrales électriques au charbon par des centrales au gaz naturel à charge minimale et de parcs éoliens.



Les indicateurs clés de performance de Capital Power – des paramètres quantifiables et mesurables utilisés pour suivre les progrès accomplis par rapport à un but ou objectif spécifique – évoluent majoritairement dans la bonne direction et connaîtront une baisse importante en 2024 et en 2025, lorsque les centrales Genesee 1 et 2, actuellement alimentées au charbon, seront converties en centrales à gaz naturel à cycle combiné, parmi les plus efficaces au Canada. À elles seules, ces conversions permettront de réduire les émissions de CO₂ de trois millions de tonnes par an et de diminuer de 30 % l'intensité globale en CO₂ de l'électricité produite par l'entreprise. En outre, Capital Power dispose d'un projet de captage et de séquestration du carbone (CSC), prêt à être mis en œuvre, pour rendre ses centrales au gaz naturel exemptes d'émissions et ainsi réduire les émissions de CO₂ de 3,4 millions de tonnes supplémentaires par an. L'entreprise s'est également associée à Enbridge pour développer un centre de CSC à accès libre à Wabamun, en Alberta, et étudie, avec OPG, le développement potentiel de petits réacteurs nucléaires dans la région. L'entreprise s'est aussi engagée à réduire de 65 % l'intensité de ses émissions de GES de scope 1 liées à la production d'électricité au cours de la période 2005-2030 et vise à atteindre des émissions nettes zéro d'ici à 2045.





Notre engagement

Nous avons entretenu des relations étroites avec l'équipe de direction de l'entreprise et avons effectué de nombreuses visites aux centrales électriques en plus d'étudier l'intensité de ses émissions. Nous avons également demandé à l'entreprise de fournir des informations ESG détaillées afin de faciliter notre évaluation des progrès accomplis. Nous avons rencontré l'équipe de direction tous les trimestres et nous nous sommes entretenus avec le conseil d'administration au moins une fois par an. Nous avons fourni à l'entreprise nos commentaires sur sa stratégie et l'avons aidée à demeurer sur la bonne voie. Capital Power est un excellent exemple d'entreprise qui, partie d'une situation peu enviable (80 % de charbon), a réussi à réaliser d'énormes progrès grâce à une stratégie, une vision et une exécution solides. En fait, l'entreprise n'utilisera plus de charbon d'ici à 2025, après avoir converti ses centrales au charbon en centrales au gaz naturel les plus efficaces du Canada, tout en ajoutant des parcs éoliens. L'entreprise travaille actuellement sur la prochaine étape de son engagement visant à atteindre l'objectif de carboneutralité d'ici 2045. Cela consiste en l'avancement d'un projet de CSC dans ses centrales électriques au gaz naturel Genesee 1 et 2, nouvellement converties, qui les rendra exemptes d'émissions. L'entreprise s'est fixé des objectifs ambitieux : réduire de 50 % les émissions de CO₂ de scope 1 de l'usine de Genesee entre 2005 et 2030, et réduire de 65 % l'intensité des émissions de scope 1 au cours de la même période.

Enfin, l'entreprise s'est associée à Enbridge pour développer le centre de CSC à accès libre de Wabamun, en Alberta, et le mettre à la disposition de toute tierce partie intéressée.

L'entreprise est certainement sur la bonne voie. Cependant, nous avons besoin de voir, et nous nous attendons à voir, la poursuite de la mise en œuvre de son plan pour sortir complètement du charbon d'ici 2025 et se positionner en tant que leader dans la production d'électricité à faible teneur en carbone. Capital Power, par le biais de son projet de CSC, vise à déployer la technologie de captage du carbone à la centrale Genesee, près de Warburg (Alberta). Ce projet devrait permettre de capter et de séquestrer jusqu'à environ trois millions de tonnes de CO₂ par an dès 2027. Une fois la décision d'investissement finale prise, le projet passera à l'étape de l'ingénierie détaillée, de la passation des marchés et de la construction, avec pour objectif une mise en service commerciale dès 2027. Cela permettra de réduire considérablement les émissions de GES d'ici à 2030, aidant ainsi l'Alberta et le Canada à atteindre leurs objectifs de réduction des émissions de GES. L'entreprise s'est imposée comme un véritable acteur de la transition énergétique. Sa planification minutieuse et prudente ainsi que son exécution méticuleuse lui ont permis de réduire l'intensité carbonique de sa production d'électricité, tout en fournissant une électricité fiable et abordable à ses clients en Amérique du Nord. Nous conservons nos actions de Capital Power, car il s'agit à la fois d'un excellent investissement et d'un exemple de transition énergétique en cours de réalisation.

Sun Life Financial

Actions canadiennes

La Financière Sun Life, société internationale de services financiers de premier plan, offre des produits d'épargne, de retraite et de rente dans le monde entier. Les activités de la société sont réparties en cinq secteurs : Gestion d'actifs, Sun Life Canada, Sun Life États-Unis, Sun Life Asie et Organisation internationale. Elle propose divers produits d'assurance, tels que l'assurance-vie temporaire et permanente, l'assurance-maladie personnelle, ainsi que la réassurance. En outre, la société fournit des conseils en matière de planification financière et de planification de la retraite, des produits de placement et des produits de gestion d'actifs et de placements consistant en des fonds communs, des portefeuilles institutionnels et des fonds de retraite. Elle opère également dans les services-conseils en gestion de placements immobiliers, placements en infrastructures et placements en actifs alternatifs du marché du crédit.

Nom de la compagnie

Sun Life Financial Inc.

Industrie

Services financiers

Fondée en

1865

Siège social

Toronto, Canada

Thèmes ESG

Diversité et égalité



Risques ESG

Diversité et égalité

La Sun Life s'est dotée d'un programme ESG qui met notamment l'accent sur la diversité, l'équité et l'inclusion (DEI). Elle est convaincue que le développement d'une culture inclusive et bienveillante est essentiel pour attirer des talents exceptionnels et pour répondre aux besoins diversifiés de ses clients et des communautés du monde entier. Nous partageons pleinement cette philosophie. La société continue de progresser :

- 36 % des personnes recrutées à des postes de vice-président et de niveaux supérieurs à l'échelle mondiale et 47 % des personnes promues à l'interne à des postes de vice-président et de niveaux supérieurs sont des femmes.
- 35 % des personnes recrutées à des postes de vice-président et de niveaux supérieurs et 22 % des personnes promues à l'interne à des postes de vice-président et de niveaux supérieurs en Amérique du Nord sont issues de groupes sous-représentés.

Ces tendances sont positives et placent la société en bonne position pour atteindre ses objectifs d'ici à 2025.

Notre engagement

Nous avons rencontré les membres du conseil d'administration de la Sun Life le 4 avril 2023 et, parmi les nombreux sujets ESG abordés, figurait celui de la parité hommes-femmes.

En 2022, les femmes occupaient 36 % des postes de vice-président et de niveaux supérieurs à l'échelle mondiale et, en Amérique du Nord, 19 % des postes de vice-président et de niveaux supérieurs étaient occupés par des membres d'ethnies sous-représentées.

Bien que ces ratios soient impressionnants et indiquent une amélioration constante au fil des ans, nous avons encouragé le conseil d'administration de la Sun Life à continuer d'améliorer la parité hommes-femmes et de réduire la sous-représentation des minorités ethniques.

Le conseil d'administration nous a indiqué que la société s'était fixé trois objectifs exceptionnels en matière de gouvernance sociale :

- atteindre la parité hommes-femmes dans les postes de cadres supérieurs (vice-président et au-delà) à l'échelle mondiale;
- atteindre un niveau de 25 % de membres d'ethnies sous-représentées dans les postes de cadres supérieurs (vice-président et au-delà) en Amérique du Nord;
- donner la priorité à la diversité dans l'embauche et les promotions.

La date butoir pour la réalisation de ces objectifs est 2025.

Nous avons félicité les membres du conseil d'administration pour leurs réalisations et leurs objectifs et nous les avons informés que nous resterions en contact avec eux et que nous suivrions leurs progrès vers la réalisation de ces objectifs socialement équitables.

Ce n'est pas la première fois que la Sun Life, non seulement nous impressionne, mais impressionne aussi la société dans son ensemble. À la fin 2021, la Sun Life Canada a lancé les bourses d'études Dean Connor Sun Life pour l'inclusion à l'intention des étudiants noirs et autochtones du Canada. Jusqu'à 20 candidats talentueux par an recevront une bourse de 5 000 \$, en plus de pouvoir participer à un stage et d'être appuyés par un mentor de la Sun Life. Cette démarche s'inscrit dans le cadre de la mission de la Sun Life, qui consiste à aider les clients à atteindre la sécurité financière durable et un mode de vie sain.



Aegon propose des produits d'assurance et de retraite ainsi que des services de gestion d'actifs dans les Amériques, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et dans le monde entier. La société offre des assurances-vie, accidents, dommages et santé, des rentes, des régimes de retraite, des fonds communs de placement, des prêts hypothécaires, des comptes de retraite individuels, des solutions de gestion de placements à valeur stable et des solutions bancaires numériques. Elle propose ses produits sous les marques Aegon et Transamerica.

Nom de la compagnie

Aegon N.V.

Industrie

Services financiers

Fondée en

1983

Siège social

La Haye, Pays-Bas

Thèmes ESG

Principes de gouvernance

Risques ESG

Gouvernance fondée sur des principes

Suite à la vente de ses activités aux Pays-Bas, Aegon n'a plus d'activité d'assurance réglementée dans ce pays et la banque centrale néerlandaise ne peut pas rester le superviseur du groupe Aegon. Aegon souhaitait se redomicilier aux Bermudes et confier la surveillance réglementaire de son groupe à la Bermuda Monetary Authority. Cette modification pourrait potentiellement affecter les droits des actionnaires.



Notre engagement

Des membres de notre équipe ont rencontré virtuellement l'équipe de direction d'Aegon le 14 septembre 2023. Cette rencontre a été suivie d'une visite en personne le 20 septembre 2023, à Londres, en Angleterre. Bien que nous comprenions la logique de la direction et que nous soutenions l'initiative, nous avons exprimé nos préoccupations quant à certains aspects négatifs, notamment :

- la perte des droits de préemption destinés à nous protéger contre la dilution de la valeur;
- l'absence d'un vote sur le pouvoir d'émettre des actions dans la limite de 10 % du capital social de la société;
- l'absence d'une possibilité de vote sur le pouvoir de rachat d'actions;
- l'annulation des actions propres ;

- l'absence de vote sur la décharge des membres du conseil d'administration;
- la distribution de dividendes.

La société a tenu compte de nos discussions constructives, d'autres contributions et réactions précieuses reçues au sujet de ses plans de gouvernance, ainsi que des recommandations des conseillers votant par procuration. Elle a ainsi décidé d'apporter des modifications aux points qui avaient été présentés et discutés dans le but d'améliorer la gouvernance d'Aegon et de renforcer les droits des actionnaires.

À la suite des modifications apportées à la procuration, les trois conseillers qui ont voté par procuration ont modifié leur recommandation, passant de l'opposition au soutien de la procuration. Le vote a donc été positif et la procuration a été approuvée.

Letko Brosseau recherche avec diligence les preuves nécessaires pour évaluer la solide surveillance réglementaire de la Bermuda Monetary Authority. Nous vérifions également que l'information comptable reste solide et conforme aux Normes internationales d'information financière (« normes IFRS »). En outre, nous évaluons tout impact important de la nouvelle approche d'Aegon en matière de gestion du capital.



Veolia Environnement exerce des activités de gestion des ressources, de production et de distribution d'eau potable, de collecte, de traitement et de recyclage des eaux usées, ainsi que de conception et de construction d'infrastructures de traitement des eaux et de réseaux d'approvisionnement en eau. Elle propose également des services de collecte des déchets, de récupération des matériaux, de valorisation énergétique des déchets, de nettoyage et entretien ainsi que d'entretien et nettoyage industriel. L'entreprise est aussi présente dans l'exploitation et la maintenance de réseaux de chauffage et de refroidissement, le développement de services énergétiques pour réduire la consommation énergétique et les émissions de CO₂ des bâtiments, ainsi que l'optimisation des services industriels d'utilité publique.

Nom de la compagnie

Veolia Environnement S.A.

Industrie

**Sciences
environnementales**

Fondée en

1853

Siège social

Aubervilliers, France

Thèmes ESG

Transition énergétique



Risques ESG

Transition énergétique

L'intensité en carbone des industries qui opèrent dans les pays en développement est généralement influencée par les sources d'énergie primaire disponibles dans ces pays. Les pays d'Europe de l'Est, tels que la Pologne, la Hongrie et la Moldavie, sont encore très dépendants des combustibles fossiles et du charbon pour leurs besoins énergétiques.

La décarbonisation de l'économie européenne est l'un des principaux objectifs stratégiques de la transition énergétique de l'Union européenne (UE), qui vise à devenir un leader dans ce processus d'ici 2050, en plus d'inclure d'autres pays européens, faisant du continent européen la première région neutre en carbone au monde.

Cet objectif est au cœur du pacte vert pour l'Europe et constitue un objectif juridiquement contraignant dans le cadre de la loi européenne sur le climat. Le pacte doit combiner des instruments à l'échelle de l'UE et des approches sur mesure pour chacun des États membres.

Notre engagement

Letko Brosseau entretient un dialogue permanent avec Veolia sur ses émissions de carbone, qui proviennent principalement de ses activités énergétiques en Europe de l'Est.

Les émissions de scope 1 de Veolia atteignaient 25 millions de tonnes de CO₂ en 2021, ce qui en fait l'un des plus gros émetteurs de nos portefeuilles. Nous avons ouvert le dialogue avec l'entreprise sur ce sujet à l'époque et nous continuons à le faire. Veolia nous a expliqué que la majeure partie de son empreinte carbone provient de son activité de chauffage urbain en Europe de l'Est, où le charbon reste le principal combustible utilisé pour le chauffage et la production d'électricité. Nous avons encouragé l'entreprise à tirer parti de son expertise en matière de technologies environnementales pour atténuer ce problème. On nous a assuré que Veolia investissait déjà des ressources et des efforts considérables pour réduire l'empreinte carbone de

ses activités en Europe de l'Est et qu'elle était fortement engagée dans une stratégie de carboneutralité au niveau du groupe.

Des objectifs précis ont été fixés :

1. En Europe de l'Est, Veolia consacrera 2,2 milliards d'euros à la conversion de toutes ses centrales européennes de cogénération au charbon au gaz naturel et à la biomasse d'ici à 2030. Cela représente environ 3 % de ses revenus.
2. Au niveau du groupe, outre le plan stratégique à moyen terme 2020-2023 de Veolia, l'entreprise a annoncé en 2022 un certain nombre d'objectifs supplémentaires à plus long terme en matière de performance environnementale, liés aux éléments suivants :
 - a) lutte contre le changement climatique;
 - b) amélioration du recyclage du plastique;
 - c) protection intensive de tous les environnements;
 - d) promotion d'une plus grande biodiversité;
 - e) gestion durable des ressources en eau.
3. L'entreprise s'est fixée pour objectif de réduire les émissions de CO₂ de ses clients de 15 millions de tonnes par an d'ici à 2023 :

En ce sens, l'entreprise a remporté un projet au Brésil qui permettra de produire de l'électricité renouvelable en captant le méthane émis par trois sites de décharge, ce qui se traduira par une réduction de plus de 1,2 million de tonnes d'émissions de CO₂ par an pour ce client.

4. Veolia a commencé à lier la rémunération des cadres supérieurs aux critères ESG, 30 % des objectifs de performance de son plan incitatif à long terme sont désormais liés à l'ESG.

Nous continuons à surveiller les progrès de Veolia par rapport à ses objectifs de performance environnementale et continuons activement le dialogue avec la direction générale sur ces questions importantes.

Energias de Portugal

Actions internationales

EDP - Energias de Portugal s'occupe de la production, du transport, de la distribution et de la fourniture d'électricité au Portugal, en Espagne, dans de nombreux pays européens ainsi qu'en Amérique du Sud et du Nord. Elle exerce ses activités dans les secteurs des énergies renouvelables, des réseaux, des solutions clients et de la gestion de l'énergie. L'entreprise produit et vend principalement de l'électricité. Elle dispose d'une capacité installée de 28 GW et exploite plus de 380 000 kilomètres de lignes de réseau de distribution. L'entreprise est également un fournisseur de gaz naturel.

Nom de la compagnie

Energias de Portugal, S.A.

Industrie

**Production et distribution
d'électricité**

Fondée en

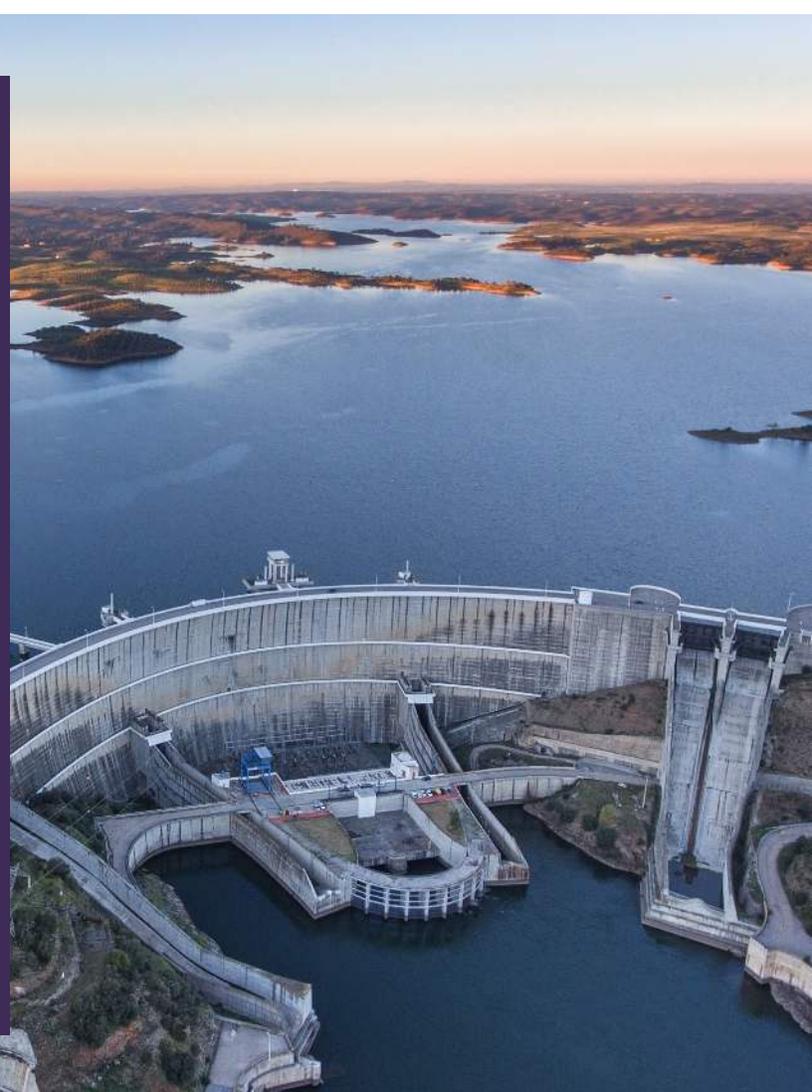
1976

Siège social

Lisbonne, Portugal

Thèmes ESG

Transition énergétique



Les clients de l'entreprise, pour l'électricité et le gaz, sont des particuliers, des entreprises industrielles et commerciales, et des agriculteurs. Les facteurs contribuant à ses bénéfices sont très diversifiés :

- 40 % proviennent de centrales éoliennes et solaires installées partout dans le monde, ce qui en fait le quatrième opérateur éolien mondial;
- 30 % proviennent de l'exploitation de réseaux de distribution d'électricité dans la péninsule ibérique et au Brésil qui, ensemble, comptent 11,8 millions de clients;
- 20 % proviennent d'un grand nombre de centrales hydroélectriques dans la péninsule ibérique et au Brésil;
- 10 % proviennent de la commercialisation de l'énergie et de la production thermique.

Risques ESG

Transition énergétique

Avant 2005, EDP était fortement dépendante du charbon, mais a depuis fait un grand pas en avant en faveur de la décarbonisation de son parc de production. Étant donné que l'entreprise est basée en Europe, cette question est très importante pour le maintien d'une licence sociale d'exploitation. L'énergie est au cœur de la transition de l'Union européenne vers la neutralité climatique d'ici 2050, conformément au pacte vert pour l'Europe. Nous avons pris une position dans l'entreprise en 2017 et, depuis, nous soutenons la poursuite de l'entreprise dans l'accélération de sa transition énergétique.

Notre engagement

Nous avons étudié les risques et les occasions liés à la transition énergétique d'EDP en lisant attentivement ses informations et en discutant activement avec sa direction. Nous avons grandement soutenu les efforts de la nouvelle équipe de direction pour accélérer l'expansion des projets d'énergie renouvelable et l'élimination totale du charbon, aussi rapidement que possible. Nos relations étroites nous permettent d'entrer en contact avec l'équipe dirigeante de l'entreprise plusieurs fois par an ou selon les besoins.

Depuis 2005, l'entreprise a réduit de 90 % ses émissions de GES et, à l'heure actuelle, plus de deux tiers de sa production sont exempts de carbone. L'objectif de l'entreprise est se retirer complètement du charbon d'ici 2025, soit cinq ans plus tôt que son estimation initiale. Pour ce faire, elle a accéléré la fermeture ou la conversion des centrales au charbon. De plus, elle s'est engagée à produire 100 % d'énergie renouvelable d'ici 2030 en accélérant l'installation de projets éoliens et solaires. L'entreprise s'efforce d'ajouter du stockage dans des batteries et des électrolyseurs d'hydrogène à ses réseaux d'ici 2025. Enfin, EDP s'est engagée à atteindre l'objectif de carboneutralité d'ici 2040.

Au cours des cinq prochaines années, l'entreprise a l'intention de construire 18 gigawatts de nouvelles installations de production d'énergie renouvelable, d'assurer la transition de toutes ses centrales électriques au charbon restantes et d'intégrer les nouvelles technologies nécessaires pour augmenter ses chances d'atteindre son objectif de carboneutralité.

Nous conservons nos actions d'EDP parce qu'il s'agit d'un excellent investissement et de l'une des principales entreprises de transition énergétique au monde.



Semen Indonesia

Actions marchés émergents

Semen Indonesia est l'un des plus grands fabricants et distributeurs de ciment de la région de l'ANASE, avec une capacité installée d'environ 50 millions de tonnes. Elle détient une part de marché de 51 % en Indonésie et exporte du ciment vers la Chine, le Bangladesh, l'Australie et d'autres régions du monde. L'entreprise est présente à tous les niveaux de la chaîne d'approvisionnement, notamment dans l'extraction du calcaire et de l'argile, la fabrication de sacs de ciment, la logistique des transports, ainsi que dans la construction et le développement de biens immobiliers industriels.

Nom de la compagnie

**PT Semen Indonesia
(Persero) Tbk**

Industrie

Matériaux de construction

Fondée en

1957

Siège social

Jakarta, Indonésie

Thèmes ESG

Transition énergétique



Risques ESG

Transition énergétique

La production de ciment génère d'importantes quantités d'émissions de CO₂ dans l'atmosphère et l'industrie est responsable d'environ 8 % des émissions mondiales de CO₂ chaque année.

Ces émissions sont une préoccupation constante en raison de leur contribution aux changements climatiques, qui sont susceptibles d'avoir des conséquences considérables à long terme dans le monde entier. En outre, les entreprises dont les émissions sont élevées peuvent se voir imposer des taxes sur le carbone ou des réglementations restrictives si elles ne s'efforcent pas d'opérer une transition. Cette situation présente des risques financiers et opérationnels à court et à moyen terme et devrait être suivie de près par les investisseurs.

L'intensité des émissions est un problème pour Semen Indonesia depuis de nombreuses années. L'entreprise émet du CO₂ non seulement lors de la production de ciment, mais aussi à partir du charbon utilisé pour produire l'énergie nécessaire à ses activités.

Notre engagement

Letko Brosseau entretient un dialogue continu avec Semen Indonesia en raison de l'intensité élevée des émissions de CO₂ de ses opérations.

Depuis 2021, nous collaborons plus étroitement avec l'entreprise sur cette question. Nous nous sommes entretenus avec la direction et les équipes chargées du développement durable et leur avons fait part de nos préoccupations concernant l'intensité élevée des émissions et les incidences négatives potentielles sur les activités de l'entreprise.

En réponse à nos préoccupations, l'entreprise a présenté un plan de réduction des émissions dans le cadre de sa stratégie de durabilité. L'entreprise vise une réduction de 15 % de l'intensité de ses émissions de CO₂ de Scope 1 d'ici à 2030 par rapport aux niveaux de 2020. Cet objectif cadre avec celui des principaux homologues mondiaux. Elle prévoit donc réaliser cette réduction en modifiant le processus de production du ciment

afin d'utiliser davantage de matières premières recyclées et en modifiant le mix énergétique utilisé pour les opérations en remplaçant le charbon par des combustibles alternatifs et moins polluants, tels que la biomasse. Ces initiatives auront un avantage financier supplémentaire, puisque les matières premières coûteuses seront remplacées par du contenu recyclé et que le charbon sera remplacé par des déchets de biomasse, ce qui réduira les coûts d'exploitation. L'entreprise prévoit réduire les émissions de Scope 2 de 19 % d'ici 2030 par rapport à l'année de référence 2019, grâce à l'ajout d'énergie renouvelable dans ses opérations.

Malgré les défis que la société doit relever en matière d'émissions, nous pensons que Semen Indonesia a un avenir positif et nous restons actionnaires de la société. Il n'existe pas de substitut viable au ciment et il s'agit d'un élément clé des infrastructures et du logement dans les économies des marchés émergents en pleine croissance. En outre, Semen Indonesia réalise de solides progrès en matière de réduction des émissions, l'intensité de ses émissions de Scope 1 ayant baissé de 17 % depuis 2010, et dispose d'un plan réalisable pour poursuivre dans cette voie.

Nous continuerons à suivre de près l'intensité des émissions de CO₂ de Scope 1 et 2 et nous continuerons à dialoguer avec l'entreprise sur une base trimestrielle pour recevoir des mises à jour.

À l'avenir, outre l'évaluation des progrès accomplis dans la réalisation des objectifs intermédiaires pour 2030, nous aimerions connaître les détails de du plan de la société pour atteindre la carboneutralité dans un délai approprié.



IMAX China

Actions marchés émergents

IMAX China est une société de portefeuille qui fournit des technologies cinématographiques numériques et sur pellicule en République populaire de Chine, à Hong Kong, à Macao et à Taïwan. La société s'occupe de la numérisation de films hollywoodiens, chinois et autres, au format IMAX, par le biais d'un processus de conversion IMAX DMR exclusif, de la diffusion de ces films dans le réseau de salles IMAX et de la fourniture de systèmes de cinéma numérique aux salles de cinéma de ses partenaires exploitants. En outre, l'entreprise fournit des services de recherche et de développement techniques, de conseils, de services, de formations et de marketing pour les systèmes de cinéma et la technologie multimédia, ainsi que du matériel photographique, du matériel d'affichage de réalité virtuelle et des logiciels et du matériel connexes, et assure toutes les réparations nécessaires à l'équipement.

Nom de la compagnie

IMAX China Holding, Inc.

Industrie

Films et divertissement

Fondée en

2011

Siège social

Shanghai, Chine

Thèmes ESG

Gouvernance fondée sur des principes (privatisation)



Risques ESG

Gouvernance fondée sur des principes (privatisation)

Le 13 juillet 2023, les actionnaires minoritaires ont reçu une offre de l'actionnaire majoritaire, IMAX Corporation, qui détenait 71,6 % des actions en circulation d'IMAX China, en vue d'acquérir toutes les actions restantes d'IMAX China au prix de 10,00 \$ HK par action. D'après notre analyse, l'offre proposée sous-évaluait considérablement IMAX China et profitait de manière injustifiée à IMAX Corporation au détriment de ses investisseurs minoritaires.

Notre engagement

Suite à l'offre d'IMAX Corporation d'acheter toutes les actions détenues par les actionnaires minoritaires d'IMAX China au prix de 10,00 \$ HK par action, nous avons organisé une conférence téléphonique avec la direction d'IMAX Corp., le 28 août 2023, pour discuter de cette offre. Cet appel a été suivi d'une réunion en personne avec la direction d'IMAX Corporation le 5 octobre 2023. Suivant la réunion, notre équipe estimait toujours que l'offre de privatisation était loin d'être adéquate. Letko Brosseau a ensuite publié un communiqué de presse invitant tous les autres actionnaires minoritaires à examiner attentivement

les mérites de cette offre. Letko Brosseau, qui détenait 1,7 % d'IMAX China, a voté contre la proposition de privatisation.

Environ 61 % des actionnaires minoritaires ont voté sur la procuration et un peu plus de 18 % ont rejeté l'offre d'IMAX Corporation. Les normes de vote par procuration n'ont pas été respectées et, le 10 octobre 2023, IMAX Corporation a publié un communiqué de presse confirmant que la proposition de la société d'acquérir les actions en circulation d'IMAX China ne serait pas mise en œuvre à la suite d'un vote des actionnaires d'IMAX China.

Nous nous attendons à ce qu'IMAX China crée une valeur actionnariale supplémentaire en se concentrant sur ses activités principales en Chine élargie et en profitant de la reprise post-COVID en Chine. La réouverture récente de tous les cinémas devrait entraîner une reprise significative du chiffre d'affaires et du bénéfice ajusté d'IMAX China.



First Pacific

Actions marchés émergents

First Pacific, société de portefeuille, exerce des activités dans le domaine des télécommunications, de l'industrie alimentaire, ainsi que des infrastructures et des ressources naturelles aux Philippines, en Indonésie, à Singapour, au Moyen-Orient, en Afrique et ailleurs dans le monde. L'entreprise offre une gamme de services de télécommunications et de services numériques, y compris un réseau d'interconnexion à fibres optiques et des réseaux de lignes fixes et mobiles. Elle fabrique et distribue également une gamme de produits alimentaires, notamment des nouilles, des produits laitiers, des produits de grignotage et des biens de consommation connexes. En outre, la société exerce des activités de prospection minière et produit de l'or, du cuivre et de l'argent, ainsi que du sucre et du bioéthanol. Par l'intermédiaire de ses filiales, elle participe à l'exploitation d'une centrale électrique au gaz et fournit des services de distribution d'eau, d'égouts et d'assainissement. En outre, l'entreprise s'engage dans la distribution d'activités liées aux énergies renouvelables.

Nom de la compagnie

First Pacific Company Limited

Industrie

**Télécommunications,
alimentation, infrastructure,
ressources naturelles**

Fondée en

1981

Siège social

**Région administrative spéciale
de Hong Kong**

Thèmes ESG

**Transition énergétique,
Principes de gouvernance**



Risques ESG

Transition énergétique

Metro Pacific, une société contrôlée par First Pacific, tire plus de 50 % de ses bénéficiaires de Meralco, l'une de ses filiales. Meralco est la plus grande entreprise privée de distribution d'électricité des Philippines. Elle achète près de 40 % de l'électricité produite dans le pays et la redistribue. Meralco achète principalement des combustibles fossiles, qui représentent 70 à 100 % de l'électricité achetée. Près de la moitié de ces achats proviennent du gaz fossile et du charbon, tandis que les sources pétrolières couvrent la majeure partie du reste du mix énergétique. Les énergies renouvelables issues des contrats de fourniture d'électricité représentent une part relativement faible du mix énergétique, entre 1 % et 2 %.

Gouvernance fondée sur des principes

La gouvernance d'entreprise, au niveau de la société de portefeuille, s'est concentrée sur la rémunération discutable des dirigeants et sur les faibles rendements pour les actionnaires, en partie à cause de l'émission d'un trop grand nombre d'actions et du paiement de dividendes minimes.

Notre engagement

Transition énergétique

En raison du niveau extrêmement élevé de combustibles fossiles utilisés par Meralco, nous avons entamé en 2021 une discussion avec First Pacific afin d'analyser plus en détail ses plans stratégiques.

First Pacific nous a informés qu'elle travaillerait en étroite collaboration avec Metro Pacific sur sa stratégie à long terme de carboneutralité et qu'elle avait l'intention de publier son premier rapport ESG dans un avenir proche. First Pacific nous a également fourni des détails sur les progrès réalisés par Metro Pacific pour convertir son activité énergétique, en ajoutant au moins 1 500 mégawatts de centrales électriques à énergies renouvelables au cours des cinq à sept prochaines

années et en prévoyant de se procurer pour 1 750 mégawatts d'énergie renouvelable supplémentaire d'ici à 2030, alors que la capacité disponible en 2021 n'était que de 50 mégawatts.

À la suite de nos conversations encourageantes, Meralco a publié son premier rapport sur le développement durable en 2022. L'électricité produite à partir du charbon est passée de 60 % en 2020 à 56 % en 2022. Meralco a également réitéré son objectif de réduire les émissions de carbone jusqu'en 2030, d'adopter de nouvelles technologies vertes d'ici 2040 et de se préparer à une décarbonisation profonde avec l'objectif de se retirer du charbon avant 2050. Nous continuerons à suivre les progrès de l'entreprise dans la mise en œuvre de sa stratégie carbone ambitieuse et nécessaire.

Gouvernance fondée sur des principes

Compte tenu de la sous-performance du cours de l'action de First Pacific, nous avons régulièrement discuté avec la direction depuis 2019 de la manière dont elle devrait modifier le mécanisme de rémunération des cadres supérieurs pour qu'il soit mieux aligné sur les rendements pour les actionnaires.

Nous avons également recommandé à l'entreprise de racheter des actions et d'augmenter le dividende. Nous avons estimé que cela démontrerait la confiance et l'engagement de la direction dans le potentiel futur de l'entreprise.

À la suite de nos demandes répétées, First Pacific Company a lancé en mars 2021 un programme de rachat d'actions de 100 millions de dollars américains sur trois ans, visant à racheter 7,8 % du total des actions en circulation. En ce qui concerne le dividende, l'entreprise a régulièrement augmenté son montant et sa fréquence.

Nous continuerons à travailler avec l'entreprise sur l'amélioration du mécanisme de rémunération des dirigeants.

Ferreycorp

Actions marchés émergents

Ferreycorp est une société péruvienne qui vend et entretient des équipements lourds, miniers et de construction, au Pérou, au Guatemala, au Salvador, au Belize, au Nicaragua, en Équateur et en Colombie. L'entreprise est l'unique concessionnaire et distributeur des produits Caterpillar dans ces zones géographiques. Elle vend également un assortiment diversifié de d'autres grandes marques d'équipement telles que Paus, Terex, Metso, Landini, Civemasa et Spra-Coupe. Ferreycorp importe et vend des machines, des moteurs, des équipements automobiles et des pièces détachées et exerce ses activités dans les segments suivants : Équipement lourd, Automobile, Location de véhicules, Équipement agricole et autres.

Nom de la compagnie

Ferreycorp S.A.A.

Industrie

Distribution d'équipement lourd

Fondée en

1922

Siège social

Lima, Pérou

Thèmes ESG

Principes de gouvernance



Risques ESG

Gouvernance fondée sur des principes

Le risque que nous estimons le plus matériel concerne la gouvernance du conseil d'administration et l'indépendance des comités. Il s'agit d'une préoccupation propre à l'entreprise, mais elle est assez courante dans de nombreux pays de la région, où il s'agit d'une pratique dominante et acceptable.

Nous étions surtout préoccupés par la structure de gouvernance de Ferreycorp. Les membres du conseil d'administration sont actuellement soumis à des élections que tous les trois ans, ce qui n'est pas conforme aux normes internationales en matière d'élections annuelles. Nous préférons l'élection annuelle des administrateurs individuels, une mesure qui, selon nous, favoriserait une plus grande responsabilité.

En outre, les principaux comités du conseil d'administration, qui ont le rôle de conseiller le conseil d'administration dans des domaines d'activité spécifiques (tels que l'audit, la rémunération, les nominations et la gouvernance), comprennent des administrateurs non indépendants. Cela peut, à notre avis, avoir une incidence négative sur la capacité à assumer efficacement leurs responsabilités essentielles.



Notre engagement

En février et mars 2023, nous avons fait part de nos préoccupations concernant la gouvernance du conseil d'administration de l'entreprise et l'indépendance des comités au chef de la direction, qui est également membre du conseil d'administration et siège dans certains comités clés. Nous avons fait part de notre préférence pour l'élection annuelle des administrateurs individuels et pour l'indépendance des principaux comités du conseil d'administration.

Le chef de la direction nous a informés que le conseil d'administration examinerait notre position sur l'élection annuelle des administrateurs. En outre, nous avons également été informés que les administrateurs non indépendants prévoyaient se retirer de certains comités clés et de continuer à jouer uniquement un rôle informatif.

Malgré ces préoccupations, Ferreycorp a prouvé qu'elle disposait d'une structure de gouvernance solide et qu'elle agissait en tant qu'entreprise responsable. Nous conservons nos actions de l'entreprise et travaillerons avec elle dans le cadre de sa transition vers les meilleures pratiques internationales. Nous espérons que la mise en œuvre de ces changements importants se poursuivra.



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.

Certaines informations contenues dans ce document constituent des « déclarations prospectives », qui peuvent être identifiées par l'utilisation de terminologies prospectives telles que « peut, » « sera, » « devrait, » « s'attendre à, » « anticiper, » « cibler, » « projeter, » « estimer, » « avoir l'intention de, » « continuer, » ou « croire, », ou le négatif de ces termes (verbes) ou d'autres variations de ceux-ci ou une terminologie comparable. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels ou la performance réelle de la ou des stratégies peuvent différer sensiblement de ceux reflétés ou envisagés dans ces déclarations prospectives.

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