



2024

Rapport sur l'investissement responsable

MAWER
Be Boring. Make Money.®

Table des matières

Message à nos clients	3
Principes d'investissement responsable	4
L'année 2024 en bref	5
Notre approche	7
Intendance active	8
L'investissement responsable à l'œuvre	10
Prêcher par l'exemple	26

Message à nos clients



Chez Mawer, nous croyons qu'un excellent placement exige de la patience, de la discipline et une vision à long terme. Cette année, à l'occasion du 50^e anniversaire de notre fondation, nous réfléchissons à la façon dont ces principes, associés à notre engagement à « poser les bons gestes », nous ont guidés pendant des décennies de changements. Ces valeurs demeurent essentielles alors que nous naviguons en eaux troubles, dans un monde influencé par des avancées technologiques incessantes, une géopolitique changeante, des pressions environnementales et des attentes sociétales évolutives. Pourtant, si l'incertitude et les défis se complexifient, il en va de même pour les occasions de repérer des entreprises résilientes, adaptables et en mesure de créer une valeur durable.

En 2024, l'interaction entre le changement et la durabilité est demeurée un thème dominant. Les industries sont en voie d'être remodelées par des avancées technologiques rapides et par une demande croissante d'énergie dans un contexte de transition énergétique. Les entreprises doivent désormais concilier les réalités à court terme et les impératifs à long terme, soit gérer les coûts, poursuivre l'innovation et répondre aux attentes sociétales en évolution. En tant qu'investisseurs, nous ne sommes pas des observateurs passifs de cette transformation. Plutôt, nous sommes des participants actifs : nous posons des questions, nous exigeons la transparence et dialoguons avec les entreprises au sujet des risques importants et des occasions qui pourraient influencer sur leur avenir.

C'est pourquoi l'examen des considérations ESG n'est pas traité comme un exercice autonome dans le cadre de notre processus. Il fait partie des nombreux éléments qui nous permettent de repérer des entreprises créatrices de richesse : celles qui possèdent des avantages concurrentiels durables, des équipes de direction solides et la capacité de s'adapter à un monde en constante évolution. Qu'il s'agisse de comprendre l'exposition d'une entreprise aux perturbations des chaînes d'approvisionnement, ses plans pour la réduction de l'intensité des émissions de carbone ou son approche pour favoriser un milieu de travail inclusif, notre équipe de recherche évalue les facteurs susceptibles d'avoir une incidence importante sur les résultats à long terme.

De même, il ne faut pas sous-estimer la complexité de l'investissement responsable. Le monde regorge de compromis, tels que les exigences concurrentes en matière d'abordabilité, de durabilité et de sécurité énergétiques. Pour composer avec ces complexités, il faut faire preuve de discernement, d'ouverture d'esprit et d'une capacité à dialoguer de façon réfléchie avec les équipes de direction. Il faut aussi démontrer la persistance nécessaire pour continuer de poser des questions et l'humilité requise pour admettre que les réponses ne sont pas toujours claires.

Au cours de la dernière année, nous avons continué à approfondir nos capacités. Nous avons déployé des efforts pour améliorer nos processus afin de demeurer informés et adaptables. Surtout, nous avons aussi été à l'écoute — de nos clients, des entreprises et des réalités changeantes qui nous entourent. Cette capacité d'apprentissage et d'évolution est ancrée dans notre culture et elle alimente notre engagement à demeurer à l'avant-garde des défis et des occasions émergentes.

En tant que gestionnaires de votre capital, notre rôle est de vous aider à composer en toute confiance avec un monde incertain. Le travail que nous accomplissons aujourd'hui — intégrer des informations ESG importantes à notre processus de placement, collaborer avec les entreprises et améliorer continuellement nos processus — vise un objectif unique : générer des rendements solides, à long terme et ajustés en fonction du risque, qui correspondent à vos meilleurs intérêts.

Nous vous remercions de votre confiance et de votre partenariat continu. Nous nous réjouissons à la perspective d'affronter l'avenir ensemble.

Vijay Viswanathan, directeur de la recherche

Principes d'investissement responsable

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

Les décisions d'investissement responsable de Mawer sont guidées par cinq principes clés :

1. Notre objectif principal est de maximiser les rendements à long terme, rajustés en fonction du risque, des stratégies de l'entreprise.
2. Les facteurs ESG peuvent avoir une incidence sur l'avantage concurrentiel durable et sur le profil risque-rendement de nos placements.
3. L'intégration des facteurs ESG à notre processus de placement augmente les chances de succès des placements.
4. Le rôle d'actionnaire engagé est une responsabilité importante que nous assumons au nom de nos clients.
5. Prêcher par l'exemple : Mawer s'efforce d'améliorer ses propres pratiques ESG.

L'année 2024 en bref

Coup d'œil sur l'entreprise

1974

Fondée à
Calgary

90 G\$

d'actifs sous
gestion

100 %

Société entièrement
indépendante comptant 87
actionnaires

98 %

Taux de
rétention des
clients*

Approche de placement

1

Philosophie de
placement

1

Approche ESG
intégrée

+1 100

Entretiens avec des
dirigeants

99 %

Assemblées pendant
lesquelles nous avons
voté

Tous les chiffres figurent au 31 décembre 2024. †Taux annualisés sur les dix années terminées le 31 décembre 2024; clients institutionnels seulement

Vote par Procuration

	Assemblées où le vote a été exercé		Votes à l'encontre d'ISS*		Votes à l'encontre de la direction	
	Nbre	%	Nbre	%	Nbre	%
Fonds d'actions internationales Mawer	68	100,0	68	6,7	87	8,6
Fonds d'actions américaines Mawer	51	100,0	66	9,1	57	7,9
Fonds d'actions américaines de moyennes capitalisations Mawer	39	100,0	66	16,0	57	13,8
Fonds d'actions mondiales Mawer	51	100,0	93	10,3	75	8,3
Fonds mondial de petites capitalisations Mawer	53	100,0	91	12,1	49	6,5
Fonds d'actions marchés émergents Mawer	85	98,8	33	5,1	36	5,6
Fonds international de grandes capitalisations Mawer	66	100,0	131	10,4	148	11,8
Fonds d'actions canadiennes Mawer	41	100,0	48	7,8	59	9,6
Fonds nouveau du Canada Mawer	42	100,0	73	16,4	42	9,5

Pour la période comprise entre le 1er janvier et le 31 décembre 2024. Ces chiffres proviennent des données sur les votes par procuration des fonds mutuels canadiens de Mawer et sont présentés à titre indicatif seulement. Veuillez vous reporter aux dénis de responsabilité complets qui figurent en annexe.

Vous pouvez consulter les procurations à www.mawer.com/documents.

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

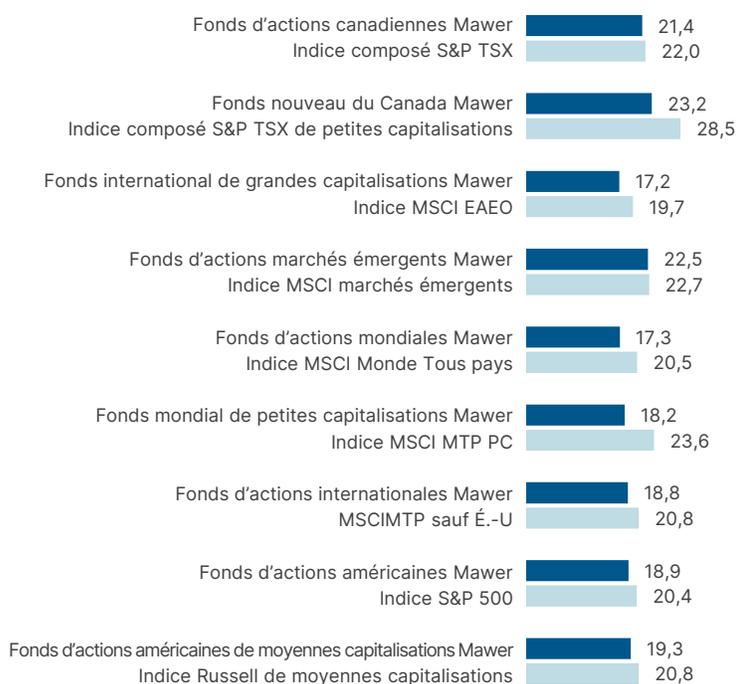
Portefeuille Mawer par rapport à son indice cible

L'objectif principal de Mawer consiste à maximiser les rendements à long terme rajustés en fonction du risque des stratégies de la firme, et nous croyons que les facteurs ESG peuvent avoir une incidence sur l'avantage concurrentiel durable des entreprises ainsi que sur le profil risque-rendement de nos placements. En vertu de notre philosophie de placement, nous visons à repérer des entreprises créatrices de richesse, dirigées par d'excellentes équipes de gestion, et à les acquérir en fonction de prix qui, selon nous, intègrent une marge de sécurité.

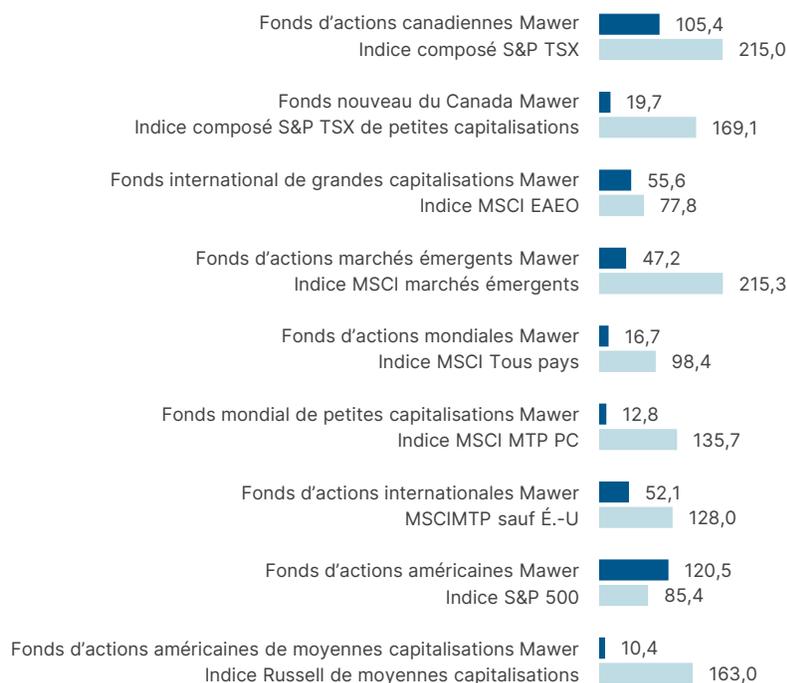
Autrement dit, nous recherchons la qualité à un prix raisonnable.

Bien que notre approche de placement n'ait aucune vocation ESG explicite, les facteurs ESG sont pris en compte, parmi plusieurs éléments, dans l'évaluation de la qualité des placements afin de permettre une prise de décision éclairée lors de la construction des portefeuilles. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, ce souci de la qualité a souvent permis à bon nombre de nos portefeuilles de mieux se classer que leur indice cible respectif en matière de cote de risque ESG et d'intensité carbone.

Cote de risque ESG



Intensité carbone



Source : Sustainalytics au 31 décembre 2024. Les informations sur le portefeuille sont basées sur le compte représentatif de la stratégie. Veuillez consulter l'annexe pour l'ensemble des avertissements.

Sustainalytics nous fournit des scores ESG, des mesures sur l'empreinte carbone ainsi que des rapports de recherche afin de nous aider à comprendre nos expositions et à évaluer l'impact des facteurs ESG sur nos portefeuilles et leurs indices de référence respectifs. Bien que Sustainalytics soit une ressource, la recherche indépendante, le jugement et la prise de décision liés à l'intégration des facteurs ESG importants relèvent de notre discrétion.

Cote de risque ESG : mesure le degré auquel la valeur économique d'une entreprise est exposée à des risques ESG, selon le calcul de Sustainalytics des risques ESG non gérés de l'entreprise.

Intensité carbone : il s'agit d'une mesure relative utilisée pour comparer les émissions des entreprises entre différents secteurs. Sustainalytics divise les émissions absolues par le chiffre d'affaires total, ce qui signifie que la donnée est exprimée en tonnes de dioxyde de carbone par million de dollars américains de chiffre d'affaires total.

Notre approche

Intégration

En tant qu'investisseurs ascendants axés sur le long terme, nous adhérons à une philosophie de placement qui repose sur la quête d'entreprises créatrices de richesse, dirigées par d'excellentes équipes de gestion et se négociant à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque. Toutes les décisions de placement — ainsi que l'évaluation des risques et des occasions substantiels connexes, qui peuvent inclure des facteurs ESG — sont prises selon cette perspective. Mawer considère l'investissement responsable comme un cadre qui contribue à la réussite des placements à long terme.

Notre approche en matière d'investissement responsable est fondée sur l'intégration, notre perspective à long terme nous obligeant à tenir compte de la façon et de la mesure dans lesquelles divers facteurs, qui selon nous ont ou pourraient avoir une incidence sur nos placements, sont intégrés. Les facteurs ESG sont considérés comme un élément de l'évaluation de la qualité des placements afin de permettre une prise de décision éclairée lors de la construction des portefeuilles.

Bien que la prise en compte des facteurs ESG importants fasse partie de notre processus de recherche en placement, leur évaluation seule joue souvent un rôle limité dans la décision globale. Cela dit, dans certains cas, les considérations ESG peuvent mener à une pondération plus élevée ou plus faible d'un titre dans le portefeuille, ou, dans de rares cas, à son exclusion complète.

Intendance active

Engagement

Nous menons nos démarches d'engagement des trois façons suivantes

1. Recherche de faits et collecte d'informations afin d'évaluer l'ampleur et la probabilité des risques et des occasions potentiels ;
2. Agir à titre de conseiller et fournir des recommandations aux instances décisionnelles (c.-à-d. les équipes de direction), par le biais de prises de contact directes, et indirectement par notre droit de vote et notre actionnariat;
3. Tenter d'influencer le changement lorsqu'il existe une probabilité raisonnable qu'une prise de contact puisse avoir un impact sur le résultat souhaité (par exemple, en étant un actionnaire important).

C'est dans notre rôle de conseiller que nous apportons le plus de valeur et connaissons le plus de succès. Cela n'a rien de surprenant, puisque nos relations à long terme avec les équipes de direction favorisent la confiance mutuelle et donnent à ces dernières l'occasion de solliciter notre avis sur une grande variété de sujets, y compris les facteurs ESG.

Les excellentes équipes de direction ont tendance à renforcer les avantages concurrentiels d'une entreprise, à affecter le capital à des initiatives créatrices de valeur, à traiter les parties prenantes de façon équitable et à gérer efficacement les risques et les occasions au sein de leur organisation. Dans cette optique, ces équipes ont tendance à aborder efficacement les enjeux ESG et à soutenir une perspective durable, si bien que le besoin d'intervenir ou d'exiger des changements est souvent limité.

Cela dit, bien que nous ne soyons pas des investisseurs activistes, nous sommes des investisseurs actifs qui dialoguent avec les entreprises lorsque cela est pertinent dans le cadre de la gestion du capital de nos clients. Nous croyons que le fait de dialoguer avec les équipes de direction peut mener à des changements positifs au sein des sociétés ouvertes. L'analyse des placements peut faire ressortir des enjeux liés aux risques ou aux occasions en matière d'ESG. Lorsque de tels enjeux sont susceptibles d'avoir une incidence importante sur l'entreprise, Mawer encourage les membres de l'équipe de recherche à dialoguer avec la direction et à exprimer leurs idées et opinions.

Votes par procuration

Voter d'une manière conforme aux intérêts à long terme des actionnaires d'une entreprise fait partie des responsabilités fiduciaires de Mawer. De plus, le vote des actionnaires est l'un des moyens les plus efficaces de promouvoir de saines pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, ce qui inclut la prise en compte de facteurs environnementaux et sociaux. Nous croyons qu'en examinant la pertinence et l'importance des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le cadre de notre processus de placement, nous pouvons mieux cerner et évaluer la qualité des pratiques d'affaires durables, ce qui soutient notre engagement envers l'investissement responsable à long terme.

Votes par procuration (suite)

Notre politique en matière de votes par procuration consiste à exercer tous les droits de vote dans le meilleur intérêt des actionnaires, soit nos clients. Dans le cadre de notre approche intégrée, nous réalisons nos propres recherches pour éclairer nos décisions de vote. Nous sommes abonnés à Institutional Shareholder Services (ISS), qui nous fournit des analyses additionnelles et un contexte supplémentaire. Cela dit, en fin de compte, nous utilisons notre propre jugement pour déterminer la façon de voter.

En règle générale, Mawer n'évite pas d'investir dans des entités dont les gestionnaires de catégorie d'actifs ou les analystes n'appuient pas nécessairement les décisions du conseil d'administration ou de la direction. À notre avis, voter « contre » peut être cadrer avec l'appui général d'un placement dans l'entreprise, reflétant ainsi un actionariat engagé.

Des interventions auprès de la direction d'une société peuvent représenter un puissant moteur de changement et s'avérer plus efficaces qu'un simple vote contre une proposition du conseil ou de la direction, ou qu'un vote en faveur d'une proposition d'actionnaire. Sous réserve de toutes les lois applicables en matière de valeurs mobilières, les membres de l'équipe de recherche peuvent dialoguer avec la direction ou le conseil d'administration d'une société pour communiquer la raison d'être du vote du gestionnaire de catégorie d'actifs, expliquer le principe ou la ligne directrice applicable, et suggérer des solutions plus appropriées.

Partenariats collaboratifs

Nous sommes fiers d'être membres de :



Diversity
Project
NORTH AMERICA

Membre depuis 2021. Participation au comité des analyses comparatives et au conseil consultatif des chefs de la direction.



Membre depuis 2006. Participation à divers comités, notamment ceux de la conformité, de la réglementation de l'industrie et de la DEI, et coprésidence du groupe de réseautage en DEI.



Membre depuis 2019.



Signataire depuis 2019¹.



Signataire du Code de diversité, d'équité et d'inclusion du CFA Institute depuis 2022.

¹ Mawer a pris son engagement envers les PRI en tant que gestionnaire de fonds de placement, et non au nom des fonds qu'elle gère. Aucun des fonds gérés par Mawer n'est exclusivement axé sur l'ESG.

An aerial, black and white photograph of a dense forest. A winding road or path cuts through the trees, forming a large, stylized 'S' shape. The text 'L'investissement responsable à l'oeuvre' is written in white, bold, sans-serif font along the curve of the road, following its path from the bottom left to the top right.

L'investissement responsable à l'oeuvre

Propulser notre avenir

Dans le paysage énergétique en pleine évolution, les perturbations créent à la fois des défis et des occasions. La transition vers des sources d'énergie plus propres et plus durables reflète la nécessité d'atténuer les risques et de renforcer la résilience dans un monde de plus en plus imprévisible. En 2024, plusieurs des ajouts aux portefeuilles de Mawer pourraient potentiellement bénéficier de la transition énergétique.

Nous avons récemment établi une position dans **Hitachi**, conglomérat industriel japonais. Au cours des dix dernières années, ses dirigeants ont transformé l'entreprise au moyen de cessions et d'acquisitions, de sorte qu'elle dispose maintenant d'un portefeuille attrayant et rentable axé sur la transition énergétique, l'électrification, la mobilité verte et les solutions industrielles numériques. **Schneider Electric** est un fabricant d'équipements électriques destinés à la conversion d'énergie, aux bâtiments commerciaux et aux centres de données. Enfin, la société chinoise **NARI** produit des systèmes de réseau électrique et de contrôle automatisé essentiels pour ses clients.

Pour ces trois entreprises, leur position de chef de file leur procure des économies d'échelle et de gamme, leur permettant de disposer de la puissance requise en matière de R&D pour demeurer concurrentielles dans leurs marchés principaux, qui exigent une innovation constante. Leurs marchés finaux connaissent une croissance structurelle et devraient profiter de la demande accrue liée à l'électrification, à la numérisation, au stockage d'énergie et à la fiabilité des réseaux.

Bien entendu, la transition énergétique ne s'opère pas d'un simple coup d'interrupteur. Deux entreprises indiennes — **Aegis Logistics**, qui possède et exploite un réseau de terminaux pour le gaz de pétrole liquéfié principalement destiné à la cuisson domestique, et **Indraprastha Gas**, société réglementée qui distribue du gaz naturel comprimé, principalement pour les véhicules automobiles — devraient bénéficier de la volonté qu'a exprimée le gouvernement indien de favoriser une réduction des émissions de carbone en encourageant le passage à des carburants plus propres que le diesel, la bouse ou le bois de chauffage. Ces entreprises occupent un rôle important dans au sein d'une infrastructure nationale dépourvue d'un réseau de pipelines robuste, ce qui ne peut être construit du jour au lendemain.



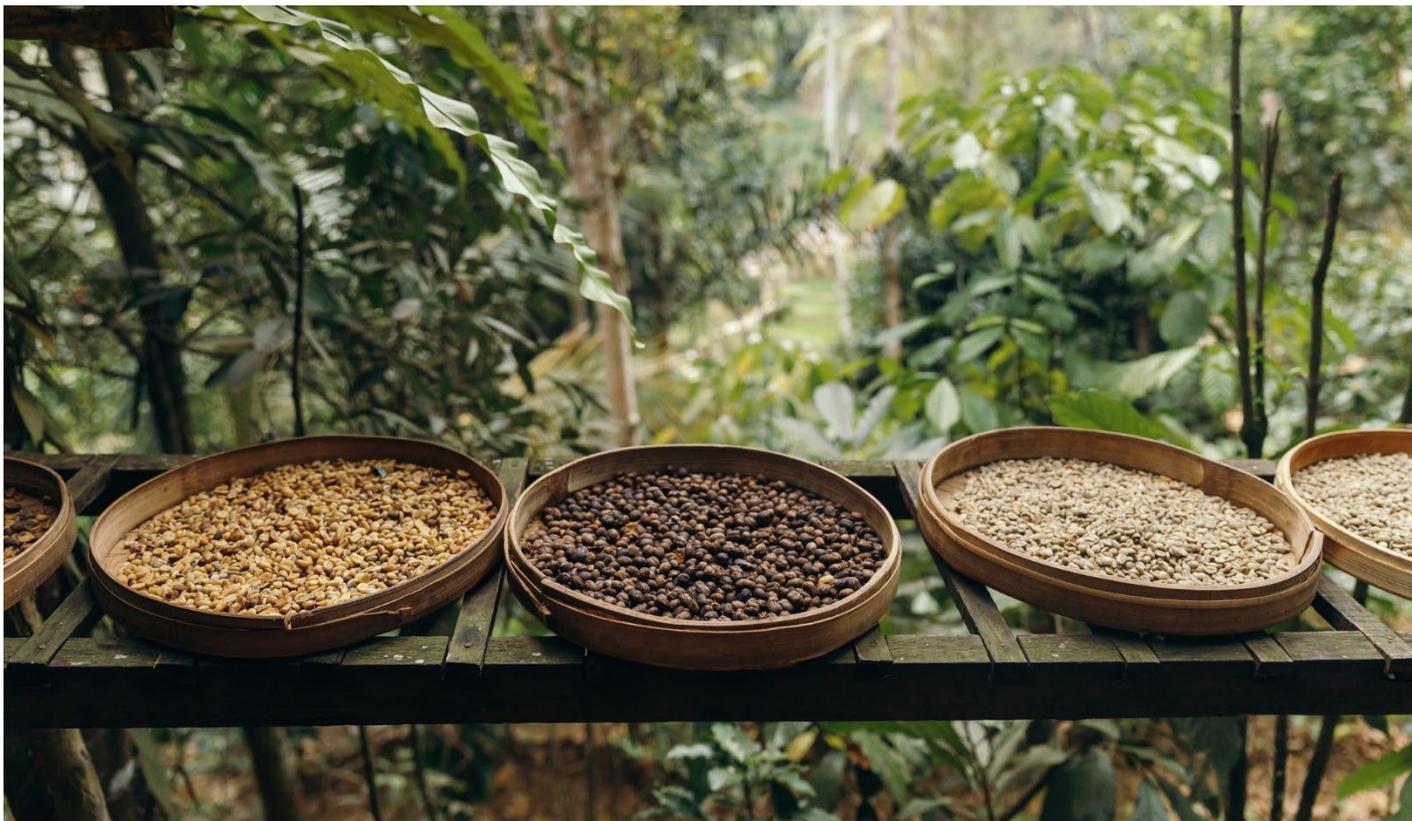
Protéger nos forêts

À mesure que le monde se tourne vers des sources d'énergie plus propres, il devient tout aussi crucial de s'attaquer à des enjeux environnementaux, comme la déforestation, pour assurer la durabilité. Selon le Programme des Nations Unies pour l'environnement, « à lui seul, l'abattage d'arbres dans les zones tropicales libère plus de 5,6 milliards de tonnes de gaz à effet de serre chaque année. C'est plus de quatre fois le total combiné de l'aviation et du transport maritime. »¹ Cette statistique met en perspective l'impact de la déforestation sur les changements climatiques, sans tenir compte de ses autres effets négatifs sur l'habitat faunique, les communautés autochtones et l'approvisionnement en eau. Pour ces raisons, les activités qui contribuent à la déforestation (p. ex., agriculture, exploitation minière) font l'objet d'une surveillance accrue de la part de diverses institutions et gouvernements.

Parmi les exemples notables de cette surveillance, citons le Règlement de l'Union européenne sur la déforestation (EUDR) adopté en 2023. Selon ce règlement, toute entreprise qui exerce des activités dans l'UE doit être en mesure de démontrer que les matières premières utilisées dans ses produits (y compris le bétail, le bois, le cacao, le soja, l'huile de palme, le café, le caoutchouc et certains produits dérivés) ne proviennent pas de terres déboisées ou n'ont pas contribué à la dégradation des forêts.² Il incombe aux entreprises elles-mêmes de fournir la preuve, et bien que l'EUDR n'entre en vigueur que le 31 décembre 2025, les sanctions prévues en cas de non-conformité sont considérables.



Protéger nos forêts (suite)



Divers modèles d'affaires (voire la plupart) peuvent être exposés à un risque réglementaire soudain. En tant qu'investisseurs, nous ne pouvons pas prévoir les futurs lois ou règlements qui toucheront les entreprises en portefeuille, mais nous pouvons investir dans celles que nous croyons bien positionnées au sein de leur industrie. À notre avis, dans le cas de l'EUDR, le spécialiste du café **JDE Peet's** en est un bon exemple.

En tant que plus grand spécialiste mondial du café, JDE Peet's sera assujéti à l'EUDR et a déjà mis en place des mesures pour se conformer à l'échéance de 2026. Par exemple, l'entreprise s'est associée à **Enveritas**, plateforme mondiale de durabilité qui utilise une combinaison d'images satellites haute résolution, d'intelligence artificielle et de vérification sur le terrain pour mesurer l'ampleur de la déforestation liée au café. JDE Peet's a également signé des protocoles d'entente avec plusieurs pays fournisseurs de café dans le but de lutter contre la déforestation.

Ce qui nous donne encore plus confiance dans la capacité de JDE Peet's à se conformer à l'EUDR, c'est sa taille, son envergure et l'intégration de la durabilité à divers aspects de ses activités (de l'emballage aux pratiques de travail, et plus encore). Bien que ces efforts de durabilité comportent indéniablement un coût financier aujourd'hui, nous croyons qu'il s'agit d'un investissement qui pourrait porter ses fruits de multiples façons demain — que ce soit pour répondre aux attentes de la clientèle ou à celles de la réglementation future.

Aucun effort gaspillé

Selon la Banque mondiale³, la quantité de déchets générés par les populations urbaines atteindra 3,4 milliards de tonnes par année d'ici 2050, ce qui est attribuable à l'urbanisation croissante, à la hausse du revenu par habitant et à la croissance démographique globale. Pendant la majeure partie de l'histoire des entreprises, celles-ci n'ont été guère pénalisées pour la quantité de déchets qu'elles produisaient (par exemple, les multiples incendies qui se sont déclarés sur la rivière Cuyahoga à Cleveland à cause des déchets industriels). Or, la hausse des coûts liée à la réglementation gouvernementale, à l'évolution des préférences des consommateurs et à l'impact sur leur réputation incite désormais les entreprises à mieux gérer leurs déchets.

Les entreprises de biens de consommation emballés viennent immédiatement à l'esprit. **Procter & Gamble (P&G)**, société derrière les marques Tide, Crest, Head & Shoulders et Bounty, est un excellent exemple d'efficacité en matière de gestion de ses déchets. Selon **P&G**, 99 % des déchets solides générés dans ses usines sont recyclés et l'entreprise vise à ce que 100 % de ses emballages soient recyclables ou réutilisables d'ici 2030, ayant doublé son utilisation de plastique recyclé au cours des deux dernières années. Elle a également doublé son recours à la résine recyclée pendant les cinq dernières années. Non seulement la mise en œuvre de ces initiatives de recyclage renforce notre évaluation de la compétence de la direction, mais l'importance accordée à la réduction des déchets se traduit aussi par le lancement de produits innovants qui répondent aux besoins des clients et par de nouvelles sources de revenus (par exemple, les détergents Tide spécialement formulés pour fonctionner à l'eau froide, réduisant ainsi la consommation d'énergie des clients).

Des épiciers comme **Ahold Delhaize** innovent également pour réduire les déchets. L'entreprise déploie de plus en plus d'outils numériques dans ses magasins, comme des étiquettes de prix dynamiques qui appliquent progressivement des rabais à mesure que la date de péremption des produits approche. Elle utilise aussi des outils d'intelligence artificielle pour planifier plus efficacement les livraisons et le réapprovisionnement, et augmente le nombre de produits offrant des options de remplissage (par exemple, les céréales, le détergent à lessive, etc.). Ensemble, ces initiatives se répercutent sur les résultats en réduisant les coûts. Et, comme nous croyons que pour certaines entreprises, la réduction du gaspillage alimentaire est synonyme de saine gestion, notre vote par procuration a appuyé les plans de rémunération chez Ahold Delhaize et dans d'autres organisations où cet enjeu est important, comme le traiteur **Compass Group**. Les deux — conformément à notre engagement — prévoient explicitement des mesures de réduction du gaspillage alimentaire dans leurs programmes de rémunération des dirigeants.

Advanced Drainage Systems (ADS) —fournisseur de tuyaux souterrains en plastique, de fosses septiques et d'autres solutions facilitant l'accès à l'eau potable, ainsi que divers systèmes de gestion des eaux pluviales et usées — bénéficie directement de sa contribution à la réduction des déchets. Traditionnellement, les systèmes d'égouts et d'eaux pluviales étaient faits de béton et de métal, mais ceux-ci sont de plus en plus remplacés par des produits en plastique, qui sont plus durables, moins coûteux à installer et, surtout, plus efficaces et donc meilleurs pour l'environnement en réduisant les fuites.

³ https://courses.edx.org/assets/courseware/v1/9c36032ee3462a1d05c706d0ca0e275d/asset-v1:WBGx+SWM2001x+1T2020+type@asset+block/World_Bank_What_a_Waste_2.0_chapter_2.pdf

Aucun effort gaspillé (suite)

Ses dirigeants ont positionné **ADS** au rang de chef de file incontesté dans la catégorie des plastiques, avec environ 80 % de part de marché, et l'entreprise est également un leader dans l'utilisation de plastiques recyclés pour ses tuyaux, près de la moitié de ses revenus provenant de produits fabriqués à partir de matériaux revalorisés. ADS devrait bénéficier d'un long horizon pour gagner des parts de marché et remplacer les solutions traditionnelles en béton dans les applications commerciales, résidentielles, d'infrastructure et agricoles.

Enfin, l'entreprise indienne **Gravita** est le plus grand recycleur de plomb du pays (pensez : batteries de voiture), matériau toxique pour l'environnement; elle possède aussi d'importantes opérations en Afrique.

L'envergure de Gravita lui confère des avantages concurrentiels liés à son réseau de collecte et à sa capacité à respecter des exigences réglementaires plus strictes imposées par divers gouvernements, qui sont de plus en plus préoccupés par la gestion adéquate des déchets toxiques. Cela permet donc à l'entreprise de gagner des parts de marché face à de nombreux intervenants non organisés. De plus, le recyclage du plomb coûte moins cher que son extraction de nouvelles sources. Étant donné que l'Inde figure parmi les pays que la Banque mondiale considère parmi les plus susceptibles de faire l'objet d'une croissance démographique, d'un développement économique et d'un mouvement d'urbanisation, les perspectives de succès à long terme de Gravita sont prometteuses.



La défense dans un monde complexe

La guerre cinétique est une réalité croissante, et de récents événements mondiaux nous ont amenés à reconsidérer notre position sur l'investissement dans les entreprises de défense. Les pays qui auparavant hésitaient à investir dans la défense semblent avoir changé de perspective quant à la nécessité de se réarmer. Bien qu'il puisse s'écouler des années avant que les engagements budgétaires en matière de défense se traduisent en revenus, ces contrats entraînent généralement des coûts élevés pour le changement de fournisseur, des revenus récurrents liés à l'entretien, et une demande peu corrélée avec les cycles économiques.

L'un de nos analystes a assisté cette année au Salon aéronautique de Singapour afin de recueillir des informations auprès des concurrents de nos entreprises de défense. La triste réalité est que les pays se précipitent pour reconstituer leurs stocks de munitions, et les conflits récents démontrent l'importance de disposer de réserves suffisantes d'intercepteurs (missiles conçus pour abattre des missiles et drones hostiles). Ces systèmes sont essentiels pour assurer la sécurité des populations civiles dans les villes et dans les voies maritimes en période d'agression.

Les discussions avec les équipes de vente de cinq entreprises de défense ont révélé que la rapidité de livraison et les prix sont les deux facteurs les plus importants pour remporter des contrats. À notre avis, cela est de bon augure pour la société sud-coréenne **LIG Nex1**, dont le produit phare est un système antimissile/antiaérien. De façon générale, les entreprises sud-coréennes peuvent offrir des délais de livraison plus courts que leurs homologues européennes, car la Corée du Sud maintient des lignes de production actives pour son armée en raison de la menace constante de la Corée du Nord. Cela fait contraste avec l'Europe, qui a désactivé une partie de sa capacité de production après la guerre froide. Les coûts de main-d'œuvre sont également plus bas qu'en Europe, ce qui se traduit par des prix plus compétitifs pour les clients finaux. Ces constats renforcent notre conviction que LIG Nex1 est bien positionnée pour profiter des ventes de défense à l'étranger.

Nous détenons également une position dans la société américaine **CACI International**. **CACI** est un fournisseur de services-conseils en TI qui travaille principalement avec le département de la Défense des États-Unis ainsi qu'avec plusieurs agences civiles fédérales. Selon nous, l'entreprise bénéficie d'un modèle d'affaires stable, d'une demande de base constante et d'un taux de fidélisation élevé de sa clientèle. Elle offre également une façon d'obtenir une exposition aux dépenses de défense sans les risques directs liés à la fabrication et à la distribution d'armes.

Prêts pour l'avenir

L'un de nos modèles mentaux consiste à évaluer « où va la rondelle ». Que vous soyez amateur de hockey ou non, nous espérons que cette image illustre bien l'importance de cet aspect pour nous en tant qu'investisseurs. En plus d'évaluer la création de valeur d'une entreprise dans le passé et le présent, nous analysons son potentiel futur tout en tenant compte des risques. Après tout, nous investissons pour le long terme ! Les changements sociaux qui influencent le comportement et la demande des consommateurs peuvent avoir un impact considérable sur la viabilité future et la création de valeur d'une entreprise. L'accent accru sur la santé et le bien-être, par exemple, a des répercussions qui touchent plusieurs secteurs et qui présentent des risques et des occasions variables selon l'entreprise concernée.

Prêts pour l'avenir (suite)

Lorsque nous avons établi une position dans la société pharmaceutique **Novo Nordisk** en 2019, nous nous intéressions à son activité principale, axée sur les médicaments contre le diabète ; toutefois, son portefeuille de médicaments qui ciblent des maladies connexes comme l'obésité représentait une occasion notable de croissance pour l'entreprise. Malgré le débat potentiel entourant l'utilisation des médicaments contre l'obésité, la demande du marché est claire, les consommateurs cherchant à perdre du poids et à améliorer leur santé globale. Cette demande s'est traduite par des gains importants pour des entreprises comme Novo Nordisk.

À l'inverse, certaines entreprises du secteur des produits alimentaires et des boissons sont plus vulnérables à l'attention accrue accordée à la santé et au bien-être. Par exemple, nous avons déjà détenu une société de produits alimentaires, de collations et de boissons dont une part importante des revenus provenait de gammes de produits moins sains (croustilles, boissons gazeuses, etc.). Malgré les efforts de l'entreprise pour diversifier ses activités, l'incertitude entourant une telle transition a persisté. Globalement, nous estimions que les évaluations de l'entreprise actualisaient déjà la majeure partie de la croissance de ses revenus, ce qui a contribué à notre décision de liquider notre position.

Le vent social favorable à la santé et au bien-être va bien au-delà de nos positions dans Novo Nordisk et dans l'entreprise de produits alimentaires et de boissons vendue. Certains modèles d'affaires que nous avons évités par le passé (comme le tabac) présentent des risques évidents dans un contexte où la santé est priorisée. Cela ne veut pas dire que nous n'avons aucune exposition à des entreprises perçues comme étant moins axées sur la santé (nous détenons par exemple des positions dans des brasseurs et dans des producteurs de spiritueux), mais plutôt que nous évaluons les différents risques et occasions auxquels font face les entreprises que nous détenons et cherchons à comprendre leur influence sur notre placement.



La sécurité avant tout

Dans notre Rapport sur l'investissement responsable de 2022, nous avons souligné les difficultés rencontrées par la société énergétique canadienne Suncor en raison des taux élevés d'accidents de travail. Bien que Suncor dispose de mécanismes de sécurité, l'entreprise a conclu que des évaluations de la sécurité mal structurées avaient mené à de mauvais résultats. Le chef de la direction de l'entreprise a démissionné en 2022, peu après un autre accident tragique sur le lieu de travail. À l'époque, nous avons encouragé le conseil d'administration à rechercher un candidat externe doté de solides qualités de leadership, capable d'insuffler un changement culturel à l'échelle de l'organisation.

En avril 2023, l'entreprise a nommé Rich Kruger comme nouveau chef de la direction. M. Kruger possède plus de quarante ans d'expérience dans le secteur de l'énergie, ayant récemment occupé le poste de chef de la direction auprès de la Pétrolière Impériale. Nous avons accueilli favorablement ce changement, car nous considérons que des améliorations opérationnelles et de sécurité sont essentielles à notre thèse d'investissement. Nous avons tenu un appel avec les professionnels de la santé et de la sécurité de Suncor, qui nous ont indiqué que la sécurité est une priorité élevée et que des changements étaient en cours à l'interne.

Depuis cet appel, la direction semble avoir réalisé des progrès considérables. Cela inclut des efforts pour accroître la responsabilisation interne en réduisant à la fois le recours à des consultants externes et le nombre de niveaux hiérarchiques afin d'améliorer la communication. Lors de la plus récente journée des investisseurs, l'entreprise a souligné que l'année 2023 s'est avérée la plus sécuritaire de son histoire, sans blessure grave ni décès. Sur le plan opérationnel, la direction a mis en place des tableaux de bord simplifiés avec des indicateurs clés de performance (ICP) uniformes pour tous les secteurs, évitant ainsi des objectifs opérationnels concurrents.

Dans les mines, un changement majeur a été de modifier le mode de transport des matériaux en passant de petits camions exploités par des sous-traitants plus coûteux à de plus gros camions appartenant à Suncor et exploités par l'entreprise, ce qui améliore la sécurité (moins de personnes à risque) et réduit les coûts grâce à des trajets plus courts. La direction augmente également l'utilisation de camions autonomes, ce qui devrait aussi améliorer la sécurité opérationnelle. Enfin, la direction a ajouté certains processus supplémentaires là où elle avait repéré des lacunes.



Un exemple réside le suivi du temps de repos lorsque les employés ou les sous-traitants arrivent en avion, au cas où les vols seraient retardés. Suncor a encore du travail à faire, mais à notre avis, le nouveau dirigeant a réussi à améliorer à la fois la sécurité et la performance, ce qui a mené à une production plus élevée et à des coûts par baril plus bas (compte tenu du niveau élevé de coûts fixes dans ce secteur).

Plus forts ensemble

De solides relations avec les communautés autochtones sont essentielles à plusieurs sociétés en portefeuille, notamment parce que leurs activités traversent les territoires de groupes autochtones. De plus, lorsque ces entreprises font équipe avec des communautés autochtones par le biais d'une copropriété d'infrastructures clés et d'actifs de ressources naturelles, cela favorise une plus grande autonomie économique et un meilleur alignement des intérêts financiers, augmentant ainsi les chances de réussite des projets.

Un exemple de copropriété est **North American Construction Group (NACG)**, entreprise de services de construction qui fournit de l'équipement et des services aux exploitants de sables bitumineux et aux sociétés minières. NACG entretient plusieurs partenariats de longue date avec diverses communautés autochtones :

- Nuna Logistics est le plus grand entrepreneur inuit en construction lourde, en terrassement et en exploitation minière au Canada. Elle est contrôlée par la Kitikmeot Corporation (propriété à 51 %), filiale commerciale détenue en totalité par la Kitikmeot Inuit Association, tandis que NACG en détient le reste. Ce partenariat est mutuellement bénéfique : Nuna a accès à la vaste flotte d'équipement de NACG, tandis que NACG a pu diversifier ses activités au-delà des sables bitumineux, notamment dans l'exploitation aurifère.
- NACG a également établi des partenariats avec le Mikisew Group of Companies, qui appartient directement à la Première Nation crie Mikisew (propriété à 51 %), NACG détenant le reste. Ce partenariat fournit des services de construction et d'exploitation minière aux clients des sables bitumineux et constitue un élément clé des opérations dans la région de Fort McMurray et des environs.

Ces partenariats ont permis à NACG et à ses collaborateurs autochtones d'offrir à leurs clients des services de construction et d'exploitation minière à forte valeur ajoutée, tout en procurant des avantages substantiels et durables aux communautés locales.



Plus forts ensemble (suite)

Parex Resources est une société colombienne d'exploration et de production pétrolière qui, selon nous, a adopté de solides pratiques de consultation et de partenariat avec les communautés autochtones locales. La Colombie dispose de réserves de pétrole conventionnel à faible coût qui n'avaient pas été exploitées avant 2016 en raison de troubles politiques antérieurs, et Parex détient d'importantes réserves prouvées à faible coût, dont 10 % se trouvent sur des terres autochtones.

À notre avis, Parex a mis en place des lignes directrices et des politiques robustes pour respecter et protéger les droits des communautés ethniques et autochtones. Chaque projet d'exploration fait l'objet d'une entente avec la communauté. Les éléments de ces ententes incluent des investissements sociaux et des compensations dans les territoires ethniques, ainsi qu'une harmonisation avec la culture et les intérêts des communautés (plans de vie, plans de développement, objectifs de développement durable et autres lignes directrices).

Dans notre rapport de l'an dernier, nous avons souligné la création d'une coentreprise à parts égales (50/50) entre **Pembina Pipeline** et la Première Nation Haisla pour le développement proposé du projet Cedar LNG. Depuis, la proposition de projet a été finalisée entre les deux parties, représentant un excellent exemple de collaboration positive entre l'industrie pétrolière et les communautés autochtones locales. La Nation Haisla bénéficie à la fois d'une participation directe de 20 % dans le projet et de la création d'emplois une fois l'infrastructure en service, tandis que Pembina et les autres intervenants pétroliers et gaziers participants obtiennent le feu vert pour un projet d'envergure et pour les rendements financiers attendus qui en découlent. Le Canada, quant à lui, devrait profiter d'une croissance économique accrue.

Aligner les intérêts

En matière d'engagements liés aux facteurs ESG, nous constatons souvent que les plus grandes occasions de rétroaction concernent la rémunération. Ces échanges sont soutenus par nos efforts de vote par procuration, qui nous permettent non seulement d'exprimer notre opinion sur les plans de rémunération eux-mêmes, mais aussi sur l'élection des membres du conseil qui composent le comité de la rémunération.

En 2024, nous avons eu l'occasion de voter nos procurations sur 674 propositions liées à la rémunération, votant contre la direction dans 205 cas, soit 30 % du temps.

Notre obsession pour les plans de rémunération découle de notre approche d'investissement. En tant que propriétaires d'entreprises à long terme, nous subissons l'influence des décisions prises par les équipes de direction sur nos propres choix de placement. Ainsi, lors de l'évaluation des plans de rémunération, nous nous posons deux questions:

1. Le niveau global de rémunération est-il raisonnable compte tenu de la valeur créée par l'entreprise et de la difficulté à attirer le talent nécessaire pour diriger cette organisation ?
2. Les incitatifs sont-ils adéquatement alignés ?

Aligner les intérêts (suite)

Un alignement fort se produit lorsque des éléments de la rémunération sont liés à la création de richesse à long terme, ce qui, selon nous, se traduira en fin de compte par une appréciation durable du cours de l'action. Nous avons constaté que certaines entreprises contournent ces mesures en rémunérant les dirigeants sur la croissance des revenus ou du bénéfice net ajusté, qui ne tiennent pas adéquatement compte du capital nécessaire à la croissance de ces chiffres.

Notre société de services alimentaires contractuels au Royaume-Uni, **Compass Group**, a apporté, selon nous, des ajustements judicieux à son plan de rémunération afin d'inciter la direction à se concentrer sur les moteurs de valeur de l'entreprise tout en tenant compte des intérêts des parties prenantes. L'entreprise a modifié ses principaux indicateurs de prime à court terme, passant de la marge opérationnelle et de la croissance organique à la croissance absolue du bénéfice, citant l'inflation qui brouillait les anciens indicateurs. Lorsque l'inflation est élevée, la croissance des revenus s'améliore, mais les marges accusent un certain retard en raison du délai d'ajustement des prix aux coûts. Les marges peuvent aussi être affectées par l'obtention de nouveaux contrats en contrepartie de marges plus faibles.

À noter, Compass a choisi le taux de blessures des employés, la sécurité alimentaire et le gaspillage alimentaire comme principaux indicateurs ESG. À notre avis, ces mesures sont clairement liées à la valeur de l'entreprise, puisqu'elles peuvent entraîner moins de réclamations d'indemnisation, moins d'interruptions de service pour mesures correctives et moins de gaspillage, ce qui devrait réduire les coûts. Plus important encore, elles entraînent des avantages considérables en matière de réputation.

Nous avons également entamé un dialogue avec le revendeur de technologies à valeur ajoutée **Converge Technologies**. Nous avons envoyé une lettre au conseil d'administration de Converge concernant la présidence, la rémunération et la composition du conseil. Nous avons préconisé (i) une présidence indépendante, (ii) une structure de rémunération comportant des indicateurs clairs, simples et axés sur la création de valeur, et (iii) un conseil plus restreint et un comité de rémunération indépendant. Cette lettre a mené à une rencontre avec le chef de la direction de l'entreprise pour discuter plus en profondeur de ces enjeux. Bien qu'il soit encore tôt dans cette prise de contact, nous sommes satisfaits de l'accueil initial de la direction et restons concentrés sur la concrétisation de changements positifs à long terme.



Leçons tirées des rappels de produits

La gouvernance d'une entreprise est davantage mise à l'épreuve lorsque celle-ci fait face à des crises comme des rappels de produits, ce qui met en lumière l'importance de la résilience et de la responsabilité. Les rappels de produits peuvent coûter cher aux entreprises, tout en risquant de nuire à leur réputation. Si les coûts ponctuels représentent un irritant, c'est souvent l'atteinte durable à la marque qui est la plus préoccupante. Nos positions antérieures et actuelles ont connu des rappels, et il y en aura inévitablement d'autres dans l'avenir. Quelques éléments sont à considérer lorsqu'on pense aux rappels du point de vue de l'investissement.

Peu importe la gravité d'un rappel, il est essentiel de déterminer s'il s'agit d'un problème systémique ou structurel plus large au sein de l'entreprise concernée. Y a-t-il des enjeux de contrôle de la qualité qui pourraient toucher d'autres gammes de produits? Y a-t-il des enjeux culturels en cause? Ou s'agit-il d'un incident isolé? En 2024, **BMW**, un titre en portefeuille, a procédé à un rappel majeur touchant environ 1,5 million de véhicules en raison d'un système de freinage intégré. Bien que ce rappel ait été coûteux pour ce fabricant de voitures et pour le cours de son action, il n'a, selon nous, pas révélé de problème structurel chez BMW.

Un problème structurel ou systémique peut aussi soulever des questions sur l'efficacité de l'équipe de direction. De plus, la façon dont celle-ci gère le processus de rappel peut être révélatrice. En 2021, notre ancienne position, **Philips**, a connu un rappel majeur de ses appareils d'apnée du sommeil. Au-delà du caractère problématique et dangereux de ce rappel, les communications de Philips auprès des clients touchés a, selon nous, laissé à désirer. Étant donné notre accent sur une gestion efficace, cette maladresse, combinée à d'autres faux pas de la direction, a mené à notre décision de vendre la position.

Dans notre recherche d'entreprises créatrices de richesse, certaines caractéristiques se retrouvent souvent parmi les sociétés que nous détenons. Parmi celles-ci : une marque forte et des avantages liés à la taille ou à l'échelle. Ces attributs sont précieux lors d'un rappel. Une entreprise dotée d'une marque réputée et d'une grande taille peut généralement absorber plus facilement les conséquences financières et non financières d'un rappel. **Nestlé**, un titre en portefeuille, a connu des rappels au fil de son histoire, mais grâce à sa position dominante et à la diversification de ses activités, elle a su surmonter ces épisodes. Par ailleurs, le type de modèle d'affaires que nous privilégions compte aussi. Bien que nous investissions dans une variété d'entreprises, celles qui sont peu capitalistiques suscitent notre intérêt pour plusieurs raisons. Notamment, ces entreprises sont moins susceptibles de subir des rappels, puisqu'elles offrent généralement un service plutôt qu'un produit.

Matière à réflexion

Les priorités concurrentes et les compromis sont inévitables, tant dans la vie que dans l'investissement. On aimerait parfois intégrer un entraînement matinal, mais il faut peut-être, pour cela, renoncer à quelques heures additionnelles de sommeil. Il se peut qu'une entreprise de grande qualité attire notre attention, mais que ses évaluations soient élevées. C'est aussi le cas dans le monde de l'intégration ESG. Nous évaluons les différents facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pertinents pour une entreprise, et il arrive qu'une occasion d'impact positif sur un facteur ait des conséquences négatives sur un autre. En matière d'insécurité alimentaire, nous avons observé une dichotomie entre les coûts environnementaux et les avantages sociaux.

Nous détenons actuellement une position dans **Nutrien**, producteur intégré de matières premières, qui peut contribuer à cet enjeu. Nutrien brûle du gaz naturel pour produire des composés azotés destinés aux engrais. Les engrais azotés synthétiques sont souvent crédités pour avoir permis de nourrir environ la moitié de la population mondiale actuelle; sans eux, la production agricole chuterait radicalement. Bien que les produits de Nutrien soient essentiels à la chaîne d'approvisionnement alimentaire mondiale, le processus de combustion a des effets clairement négatifs sur l'environnement. Il serait possible de rendre le processus plus durable; toutefois, même les prévisions les plus conservatrices estiment que ces coûts seraient nettement plus élevés (environ trois fois plus que le processus actuel), ce qui en limite la faisabilité.

Nous détenons aussi le titre de **Deere & Co**, fabricant d'équipement agricole et de construction. Comme la population mondiale est appelée à s'accroître, les agriculteurs devront augmenter considérablement la production sur les terres arables existantes, tâche d'autant plus difficile qu'un tiers des terres arables mondiales ont disparu en raison de l'érosion et de la pollution au cours des 40 dernières années. L'équipement agricole de Deere peut aider à accroître l'efficacité, mais l'utilisation accrue de sa flotte a des conséquences environnementales négatives en raison des émissions. L'entreprise travaille au lancement d'options de véhicules électriques (à partir de 2026); cependant, ces offres seront limitées et leur adoption généralisée pourrait prendre du temps.

Dans l'ensemble, en matière de sécurité alimentaire, les facteurs environnementaux peuvent être en contradiction avec les considérations sociales. Du point de vue de l'investissement, toute augmentation de la demande de produits qui améliorent la productivité agricole est avantageuse pour nos titres en portefeuille, tels que Nutrien et Deere & Co.



Une gouvernance qui livre des résultats

Qu'est-ce qui fait la particularité d'une excellente équipe de direction? Tout simplement, des membres hautement compétents, bien alignés et honnêtes. Deux ajouts récents, **Hitachi** et **Nippon Sanso**, n'auraient pas satisfait à nos critères d'investissement sans des améliorations significatives en matière de gouvernance.

Nous avons rencontré les dirigeants du conglomérat japonais Hitachi pour la première fois il y a dix ans et avons été impressionnés par l'évolution de son conseil d'administration. Celui-ci est maintenant diversifié à l'international — un atout essentiel pour un conglomérat mondial — ce qui se traduit par des perspectives judicieuses et par une plus grande exposition aux meilleures pratiques mondiales. Comme nous le soulignons dans la section « Propulser notre avenir », une amélioration de la gouvernance s'est traduite par une bien meilleure répartition du capital, par une grande cohérence entre les paroles et les actes et, en fin de compte, par une entreprise créatrice de richesse de façon plus durable.

Par le passé, Nippon Sanso, entreprise de gaz industriels, affichait des marges inférieures à celles de ses concurrents mondiaux. Lorsque Linde et Praxair ont dû céder des actifs aux États-Unis et en Europe dans le cadre de leur fusion, Nippon Sanso a su saisir l'occasion. Plusieurs de ces actifs étaient des ajouts attrayants au portefeuille de l'entreprise, mais ils ont aussi introduit des changements positifs dans la culture d'entreprise, la gestion et la répartition du capital, ce qui a rehaussé notre évaluation de la qualité de l'entreprise.

À l'inverse, nous avons éliminé du portefeuille une société de tests en laboratoire après une prise de contact prolongée qui n'a pas porté ses fruits. L'absence de mesures fondées sur le rendement dans la rémunération des dirigeants et le manque d'indépendance des membres du conseil (par exemple, la présence du frère et de l'ex-épouse du chef de la direction) sont des éléments que nous n'avons pas appuyés lors de la déclaration annuelle de procuration de l'entreprise. Combinés à une exécution fondamentale décevante, ces enjeux de gouvernance ont joué un rôle clé dans notre décision de vendre.

Enfin, nous avons éliminé un gestionnaire de projets de construction de la Chine après la démission soudaine de son chef de la direction, que nous tenions en grande estime, ainsi que de plusieurs de ses subalternes directs. L'influence marquée de cette personne, qui avait fondé l'entreprise, sur l'exécution, la répartition du capital et la protection des intérêts des actionnaires minoritaires, nous manquera. Son départ soulève la possibilité d'une influence accrue de la société d'État mère, dont les intérêts pourraient ne pas être alignés sur ceux des actionnaires minoritaires.



EN VEDETTE

Bunzl : Création de valeur à long terme grâce à l'intégration et à la gérance

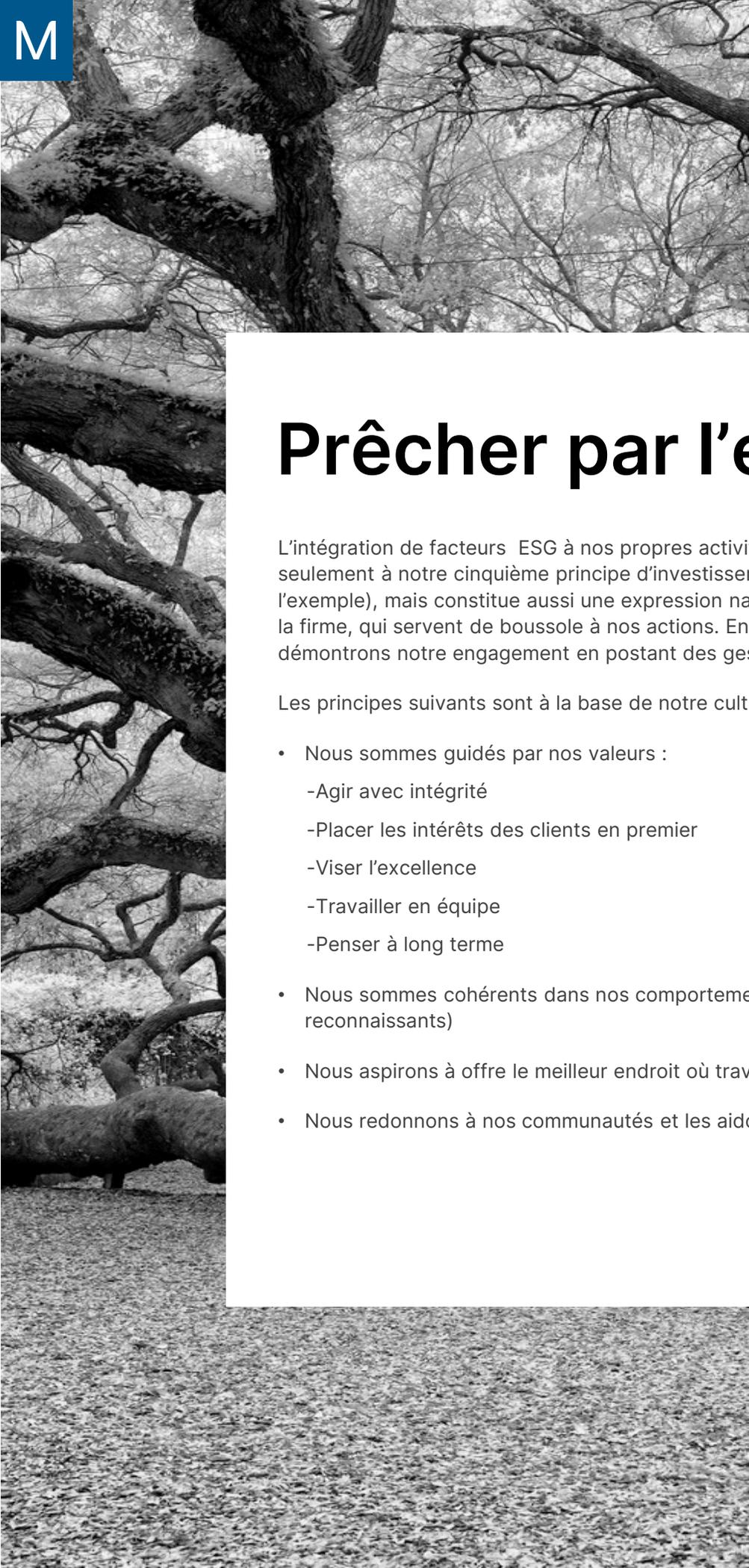
Bunzl, distributeur de produits consommables récurrents comme des gobelets pour cafés, des gazes pour hôpitaux et des ustensiles en plastique, illustre bien notre approche intégrée à l'égard de l'investissement responsable.

La tendance à délaissier les plastiques à usage unique au profit de solutions de recharge durables présente à la fois des occasions et des risques. Par exemple, les clients commandent moins de produits, mais ils paient davantage pour des options durables, comme les pailles compostables. L'adaptation proactive de Bunzl à ces changements renforce notre confiance envers sa viabilité à long terme. Son avantage concurrentiel en matière de durabilité se manifeste dans la rigueur des audits de ses chaînes d'approvisionnement. En 2023, l'entreprise a mené 1 022 audits auprès de ses fournisseurs, mettant fin à sa relation avec dix d'entre eux en raison de progrès insuffisants ; de telles mesures renforcent sa réputation et la confiance de ses parties prenantes.

Notre approche à l'égard de l'intégration ESG est souvent complétée par nos efforts en matière de gérance. Par exemple, nous croyons qu'un alignement judicieux se produit lorsque certains éléments de la rémunération sont liés à la création de richesse et, en fin de compte, à l'appréciation du cours de l'action à long terme. La direction de Bunzl affecte des capitaux considérables aux acquisitions complémentaires, ce qui fait du rendement du capital investi (RCI) un indicateur clé particulièrement important de ses plans de rémunération. Conscients de cela, nous avons déployé des efforts soutenus au fil des ans pour dialoguer avec l'équipe de direction et le comité de la rémunération de Bunzl, notamment sur la rémunération des dirigeants, et pour leur faire part de façon transparente de notre raisonnement lors des votes par procuration, efforts qui ont porté leurs fruits.

À la suite de ces discussions, Bunzl a augmenté de 10 % à 15 % la pondération du rendement moyen du capital d'exploitation dans les incitatifs à court terme et a introduit un indicateur RCI comme fondement de ses incitatifs à long terme. Notre appui de ces changements s'est reflété dans notre décision de voter en faveur du plan de rémunération.





Prêcher par l'exemple

L'intégration de facteurs ESG à nos propres activités commerciales répond non seulement à notre cinquième principe d'investissement responsable (prêcher par l'exemple), mais constitue aussi une expression naturelle de l'incarnation des valeurs de la firme, qui servent de boussole à nos actions. En prêchant par l'exemple, nous démontrons notre engagement en postant des gestes concrets.

Les principes suivants sont à la base de notre culture :

- Nous sommes guidés par nos valeurs :
 - Agir avec intégrité
 - Placer les intérêts des clients en premier
 - Viser l'excellence
 - Travailler en équipe
 - Penser à long terme
- Nous sommes cohérents dans nos comportements (francs, curieux, responsables, reconnaissants)
- Nous aspirons à offrir le meilleur endroit où travailler
- Nous redonnons à nos communautés et les aidons à prospérer

Notre culture : un socle d'excellence



Notre culture est la pierre angulaire de notre identité en tant que firme; elle nous rassemble et nous distingue. Guidée par nos valeurs fondamentales et nos comportements clés, notre culture constitue le fondement de la réalisation de notre mission : devenir le gestionnaire de placements le plus digne de confiance de nos clients en offrant une excellence d'investissement à long terme, en bâtissant des partenariats solides avec nos clients et en nous engageant à toujours faire les bons choix. Ces valeurs définissent notre façon d'exercer nos activités, de prendre des décisions et d'interagir les uns avec les autres, favorisant un milieu de travail inclusif, collaboratif, passionné et axé sur la performance.

Notre culture est notre « ingrédient secret », soit un avantage concurrentiel unique qui nous aide à attirer et à retenir des membres d'équipe d'exception, à identifier des partenaires partageant nos valeurs et à maintenir l'alignement sur nos objectifs. Elle nous a valu une réputation enviable dans l'industrie pour notre professionnalisme, notre intégrité et notre approche disciplinée à l'égard de la gestion de placements. Ces qualités nous ont également permis d'être reconnus parmi les meilleurs employeurs au Canada au cours des deux dernières années et parmi les meilleurs employeurs en Alberta depuis trois ans, témoignage de nos politiques avant-gardistes et de nos programmes exceptionnels.

Notre culture : un socle d'excellence (suite)

Voici quelques programmes et pratiques qui témoignent de notre engagement envers l'excellence :

- Politiques de travail hybride qui soutiennent les membres de l'équipe dans l'atteinte d'un équilibre travail-vie personnelle tout en maintenant la connectivité et la collaboration
- Ressources et initiatives en santé mentale et en bien-être, telles que des services de counseling et des programmes de mieux-être
- Assemblées générales de la firme visant à créer un environnement où chaque rôle est valorisé, chaque voix est entendue et où les idées comptent plus que les titres
- Possibilités de développement professionnel, dont des programmes de mentorat et des formations approfondies telles que « Les fondamentaux de l'intelligence émotionnelle »
- Programmes de développement du leadership qui outillent les leaders en herbe pour exceller, comme « Gestion du changement et leadership »
- Allocation d'apprentissage annuelle offerte aux employés permanents, à utiliser à leur discrétion dans le cadre d'un plan de développement de carrière solide. L'objectif de cette allocation est de favoriser la réussite professionnelle des employés en éliminant les obstacles financiers potentiels à leur perfectionnement professionnel et personnel

Notre culture d'excellence s'étend au-delà de la firme, comme en témoignent nos initiatives de dons à la communauté (voir pages 31 à 33).

« *Faire ce qui est juste, c'est aussi bâtir une culture forte pour nos employés, une culture qui attire et conserve les meilleurs talents.* »

- *Craig Senyk, président du conseil*

Gouvernance et gestion des risques

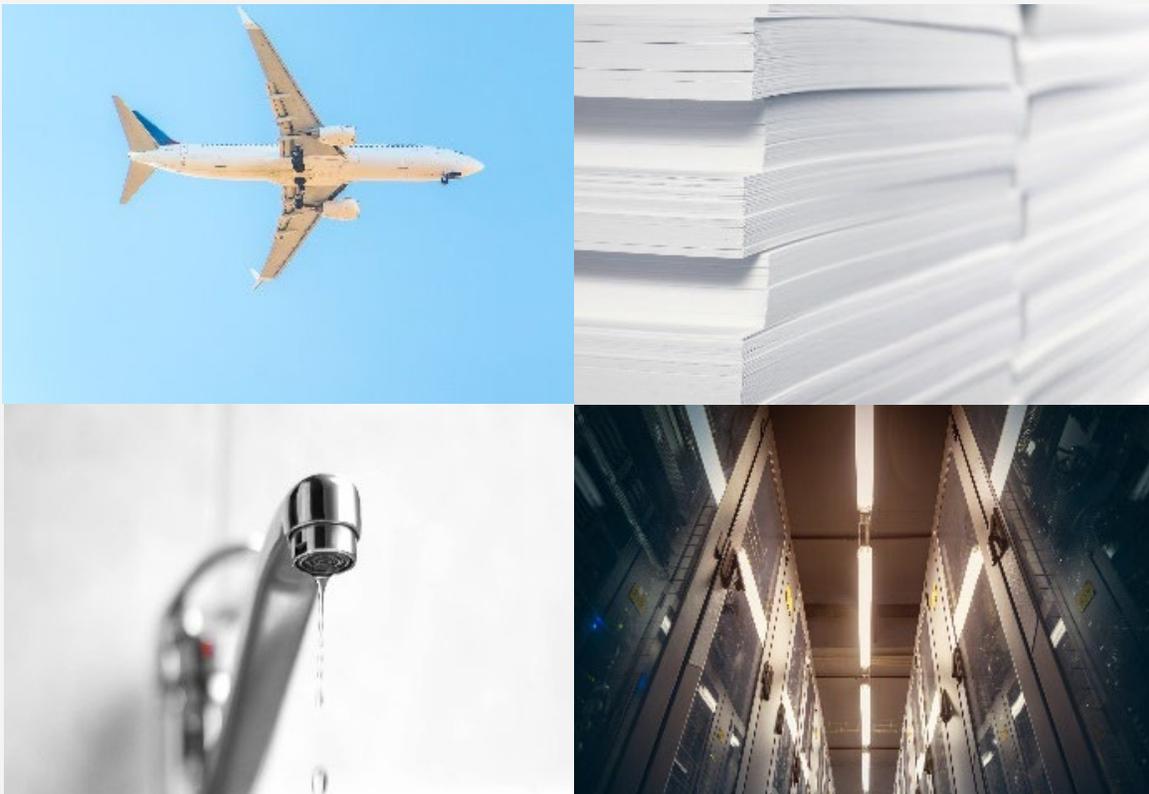
La gestion des risques de placement fait partie intégrante de notre processus et relève de l'équipe de recherche.

Comité ESG

Au sein de l'entreprise, le comité ESG (« le comité ») supervise la stratégie ESG globale de Mawer, ainsi que les programmes de soutien connexes, le tout dans le but de saisir les occasions liées à l'ESG et d'atténuer les risques y afférents. Le comité est responsable d'établir nos objectifs et priorités en matière d'ESG, ce qu'il fait en tenant compte à la fois des initiatives de placement et de celles propres à l'organisation.

Du point de vue de la gouvernance, le comité ESG relève du comité de gestion des risques et d'audit (CGRA), sous-comité du conseil d'administration, ce qui renforce la surveillance et la reddition de comptes en matière d'ESG au niveau du conseil.

En vertu de l'un des principes clés du leadership, il faut mettre de l'ordre dans ses propres affaires avant de donner des leçons aux autres. C'est en fait le fondement de notre cinquième principe d'investissement responsable, « Prêcher par l'exemple ». Nous avons déployé des efforts ciblés et réfléchis pour évaluer nos politiques et nos pratiques internes, en évaluant des facteurs environnementaux et sociaux. Par exemple, l'une de nos principales réalisations en 2024 a résidé dans notre collaboration avec Green Economy Canada afin de mesurer l'empreinte carbone de la firme.



Diversité, équité et inclusion (DEI)

Chez Mawer, nous aspirons à améliorer la vie des gens en étant la meilleure boutique de gestion indépendante et l'entreprise la mieux gérée. Pour atteindre cet objectif, nous devons créer une culture forte, fondée sur le mérite et la performance, culture qui attire les meilleurs talents et leur offre des occasions d'atteindre leur plein potentiel.

Nous croyons que la diversité des perspectives, des pratiques équitables exemptes de discrimination et des environnements inclusifs sont des aspects essentiels de notre culture de haute performance. Les données de l'industrie le démontrent, et nous partageons cette conviction : l'accroissement de la diversité et de l'inclusion favorise l'innovation, l'engagement et la qualité des décisions. Les progrès dans ces domaines créent un avantage concurrentiel pour la firme, avantage qui favorise le rendement des placements, renforce les relations avec les clients, accroît l'efficacité opérationnelle et, en fin de compte, génère une plus grande valeur pour toutes les parties prenantes, soit les clients, les employés, les propriétaires et la société.

Initiatives en 2024

Nos initiatives visent principalement à renseigner et à sensibiliser, à élargir les bassins de talents de l'industrie, à améliorer notre capacité à recruter les meilleurs employés et à soutenir nos communautés. Voici quelques faits saillants de 2024 :

- **Sondage sur le climat organisationnel** : Nous avons mené notre deuxième sondage de mobilisation, qui a fourni des informations précieuses, mis en lumière nos forces et identifié des axes d'amélioration.
- **Affinement de nos stratégies de recrutement** : Pour élargir notre bassin de candidats, nous avons créé une banque de questions d'entrevue inclusives et exploré de nouveaux partenariats. Ces efforts s'inscrivent dans le cadre de notre objectif d'élargir notre vivier de talents diversifiés.
- **Multiplication des occasions d'apprentissage** : Nous avons exploré des formules de dîners-conférences et des ateliers sur le leadership inclusif afin de favoriser l'éducation continue et la sensibilisation.
- **Sensibilisation à la culture autochtone** : Notre séance annuelle de formation culturelle autochtone nous a permis de mieux comprendre certains des défis et obstacles auxquels font face les communautés autochtones. Ce programme nous a fourni des outils et des ressources pour bâtir des relations positives avec ces communautés.
- **Collaboration avec VersaFi** : Les employés de Mawer ont participé à des programmes VersaFi, tels que le leadership inclusif et des programmes accélérateurs de carrière comme Aspire, Élévation et Soar.
- **Participation à des organismes de l'industrie** : Nous continuons de participer à l'initiative Diversity Project de la NCSA et au groupe de réseautage de l'ACPM afin de faire progresser les initiatives sectorielles.

Engagement communautaire : améliorer la vie des gens

Nous croyons qu'il est important de contribuer de façon significative à la vitalité de nos communautés. Par le biais de dons, de collectes de fonds, de bénévolat et du soutien de nos programmes careMAWER, notre engagement collectif rejoint une grande variété d'organismes locaux et nationaux œuvrant dans les domaines de l'éducation, de la santé, de l'entraide communautaire, de la lutte contre la pauvreté, et plus encore.

Notre stratégie de dons communautaires vise à réduire la pauvreté dans les communautés où nous vivons et travaillons. Les trois piliers de cette stratégie reposent sur l'amélioration de l'accès à l'éducation (en mettant l'accent sur la littératie financière et l'autonomisation), sur les soins de santé (notamment la santé mentale) et sur les besoins essentiels (alimentation et logement). Ce cadre flexible, mais ciblé oriente nos efforts philanthropiques tout en demeurant aligné sur notre objectif fondamental : améliorer la vie des gens.

En tant qu'Entreprise généreuse depuis quatre années consécutives, selon la désignation d'Imagine Canada, nous nous engageons à verser un minimum de 1 % de nos profits avant impôt à nos communautés. En 2024, nous avons soutenu plus de 200 organismes, versé plus de 2,5 millions de dollars en dons et égalé plus de 150 000\$ en contributions des employés.



Quelques faits saillants de 2024 :

Éducation / Littératie financière :

- Soutien à un organisme de littératie financière offrant une gamme de programmes, dont une série éducative conçue et animée par des Autochtones, pour des Autochtones.
- Financement d'une bourse d'études autochtone Mawer, permettant d'offrir environ 17 bourses postsecondaires chaque année, investissant ainsi dans l'éducation des Premières Nations, des Inuits et des Métis.
- Exemples d'organismes soutenus en 2024 : WoodGreen, West Neighbourhood House, Carya, Momentum, Indspire

Soins de santé / Santé mentale :

- Contribution à un organisme axé sur le soutien en santé mentale, particulièrement adapté aux femmes de la communauté québécoise.
- Exemples d'organismes soutenus en 2024 : YW Calgary, Calgary Counselling Centre, Portage Québec

Besoins essentiels / Sécurité alimentaire :

- Contribution à un programme de paniers alimentaires culturellement adaptés, fournissant à 40 familles (160 personnes) de la nourriture, des couches et des cartes-cadeaux pendant trois mois.
- Exemples d'organismes soutenus en 2024 : Calgary Immigrant Women's Association, United Way Calgary & Area, Daily Bread Food Bank, Moisson Montréal

« *Au bout du compte, c'est notre communauté qui nous permet de réussir en tant qu'organisation.* »

- Craig Senyk, président du conseil

Les programmes careMAWER incluent :

Jumelage de dons d'employés : Nous offrons aux employés jusqu'à 3 000 \$ par année en contributions jumelées, que ce soit pour des dons, des collectes de fonds ou du bénévolat auprès des organismes de bienfaisance enregistrés de leur choix.

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

Soutien local : Nous remettons à chaque membre de l'équipe 250 \$ à dépenser annuellement dans une petite entreprise locale.

Aide en cas de catastrophe : Nous nous engageons à faire un don corporatif et à offrir des occasions de jumelage de dons aux employés pour des initiatives de secours en cas de catastrophe. En 2024, cette aide a porté sur les efforts de soutien pour les feux de forêt à Jasper, en Alberta.

Jamboree : À titre de commanditaire principal de la Jamboree for Charity annuelle, nous sommes fiers que cet événement ait permis d'amasser plus de 2 millions de dollars au profit de divers organismes communautaires depuis sa création en 2013.

volunteerMAWER : Nous participons à de nombreuses initiatives de bénévolat auprès d'organismes tels que Made by Momma, Calgary Seniors' Resource Society, Habitat pour l'humanité, Fred Victor, Toronto Humane Society et l'hôpital Bloorview Holland.

Redonner aux clients institutionnels : Nous faisons un don annuel équivalant à 10 % de nos frais de gestion à aux organismes de bienfaisance admissibles qui comptent parmi nos clients institutionnels .

Notre impact



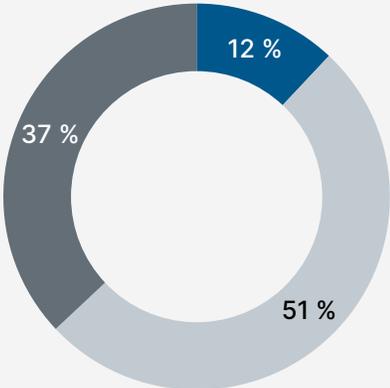
>200 organismes soutenus



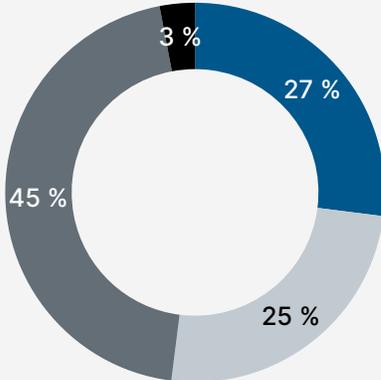
2,5 M\$ en dons



>150 000 \$ en contributions jumelées des employés



- Initiatives dirigées par les employés
- Clients à vocation caritative
- Soutien à la communauté



Répartition du soutien communautaire

- Littératie financière / Éducation
- Santé mentale
- Sécurité alimentaire / Besoins essentiels
- Autre

Déni de responsabilité

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

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

Les commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus et l'aperçu du fonds avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se répéter. Les fonds communs de placement canadiens Mawer sont gérés par Gestion de placements Mawer Ltée. Les titres de fonds communs de placement ne sont pas couverts par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par tout autre assureur-dépôts gouvernemental. Les fonds communs de placement canadiens Mawer peuvent ne pas être offerts aux investisseurs non canadiens.

Les Fonds communs Mawer ne versent pas de commissions de suivi. Si vous avez acheté des parts des Fonds communs Mawer par l'entremise d'un courtier tiers, vous pourriez être assujetti à des commissions ou à des frais de vente additionnels. Veuillez communiquer avec votre courtier pour plus d'information.

Droits d'auteur ©2025 Sustainalytics, une société Morningstar. Tous droits réservés. L'information, les données, les analyses et les opinions contenues dans le présent document : (1) incluent des renseignements exclusifs de Sustainalytics et/ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent être copiées ni redistribuées sans autorisation expresse; (3) ne constituent pas des conseils en placement ni une approbation de tout produit, projet, stratégie de placement ou considération de questions environnementales, sociales ou de gouvernance dans le cadre d'une stratégie de placement; (4) sont fournies à titre informatif seulement; et (5) ne sont pas garanties comme étant complètes, exactes ou à jour. L'information, les méthodologies, outils, cotes, données et opinions ESG contenues ou reflétées dans le présent document ne s'adressent pas aux clients ou utilisateurs basés en Inde et leur distribution à des personnes ou entités résidentes en Inde n'est pas permise. Ni Morningstar Inc., ni Sustainalytics, ni leurs fournisseurs de contenu n'acceptent de responsabilité quant à l'utilisation de l'information, aux actions de tiers à l'égard de l'information, ni ne sont responsables de toute décision de négociation, dommage ou autre perte liée à l'information ou à son utilisation. L'utilisation des données est assujettie aux conditions disponibles à <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>. Note additionnelle de Mawer : Les renseignements exclusifs de Sustainalytics sont inclus à titre informatif seulement et ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme un conseil professionnel ou une approbation; ils sont basés sur des sources jugées fiables au moment de la publication. Gestion de placements Mawer Ltée. ne peut garantir l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information. Les identifiants de titres en portefeuille qui n'ont pas été automatiquement associés à la base de données de Sustainalytics ont été saisis manuellement, lorsque raisonnablement possible. Ces identifiants ont également été associés aux données de référence, le cas échéant. Aucun autre rapprochement de référence n'a été effectué.

Avertissement

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

Date de publication : 17 avril 2025.

MAWER