

RAPPORT SEMESTRIEL 2016
Juin 2016

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET INVESTISSEMENT RESPONSABLE



Gestion
mondiale d'actifs

Le groupe Gouvernance d'entreprise et investissement responsable (CGRI) de RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) est heureux de vous présenter son rapport semestriel sur la gouvernance d'entreprise et l'investissement responsable. Ce document décrit nos activités en rapport avec l'investissement responsable au premier semestre de 2016.

Vote par procuration

Volet important de notre processus de gestion de portefeuille, le vote par procuration nous permet d'exprimer notre avis sur la gouvernance des sociétés dont nous détenons des titres de participation. La plupart des sociétés des économies avancées tiennent leur assemblée annuelle au printemps. C'est donc à ce moment que s'exerce la majorité des activités liées aux votes par procuration. RBC GMA a établi les Directives de vote par procuration, un vaste ensemble de directives personnalisées qui décrit en détail la marche à suivre à l'égard des propositions les plus courantes soumises au vote lors des assemblées des actionnaires.

Mise à jour des Directives de vote par procuration de RBC GMA

Les meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise sont en constante évolution et nos Directives de vote par procuration sont examinées et mises à jour tous les ans. Nous avons observé que les attentes des actionnaires quant à leurs droits, à la divulgation d'information et à la rémunération ont nettement changé au cours des dernières années. Nous mettons nos directives à jour chaque année. Voici certaines des modifications les plus importantes qui ont été effectuées en janvier 2016 :

- Vote consultatif sur la rémunération** : La plupart des sociétés offrent maintenant aux actionnaires l'occasion de fournir à un conseil d'administration de la rétroaction sur les pratiques de rémunération des hauts dirigeants d'une société à l'aide d'un vote consultatif non contraignant, que l'on qualifie de vote consultatif sur la rémunération. Nos Directives de vote par procuration définissent les grands principes que nous appliquons lors de l'examen des propositions de vote consultatif sur la rémunération. Elles décrivent aussi la façon dont nous allons évaluer la rémunération des hauts dirigeants.
- Diversité au sein des conseils d'administration** : Un nombre accru d'éléments semble indiquer que plus un conseil est diversifié, plus il sera efficace. Nous avons mis à jour notre directive sur la diversité du conseil pour y inclure des précisions sur les cas où nous voterons contre les administrateurs en raison d'un manque de diversité. En particulier, si une société ne compte pas de femmes à son conseil d'administration et qu'elle n'a pas adopté de politique sur la diversité du conseil, nous voterons contre les administrateurs qui siègent au comité des nominations du conseil.
- Divulgation des risques liés à l'eau** : L'approvisionnement en eau devient un risque important pour de nombreuses sociétés puisque la concurrence s'intensifie pour les ressources hydriques, qui sont limitées. À titre d'exemple, des entreprises pourraient donc maintenant rivaliser avec les agriculteurs, les collectivités locales et les zones protégées pour les ressources aquifères. Il importe que les actionnaires comprennent la façon dont les sociétés gèrent leurs risques liés à l'eau. Nos directives mises à jour appuient par conséquent une meilleure divulgation de ces risques.

- Présence à un nombre excessif de conseils** : Situation où des administrateurs siègent à un nombre excessif de conseils, à un point tel que cela compromet le respect de leurs obligations d'administrateurs, car ils ne peuvent pas y investir suffisamment de temps et d'effort. Cette année, nous avons modifié nos directives afin de faire passer de trois à deux (leur propre conseil et un autre) le nombre maximal de conseils auxquels peut siéger un chef de la direction actuellement. Nous étalons toutefois la mise en œuvre de cette directive sur deux ans afin d'assurer une transition adéquate.

Les directives mises à jour sont accessibles à la page Gouvernance et investissement responsable de notre site Web, à www.rbcgma.com.

Registres de vote par procuration

Nous adoptons une approche active à l'égard de tous nos droits de vote par procuration. Notre équipe chargée des votes par procuration vérifie l'ensemble des bulletins de vote pour tous nos fonds et exprime nos droits de vote dans l'intérêt de nos clients. Vous trouverez ci-dessous le sommaire de nos statistiques sur les votes pour le premier semestre de l'année.

Statistiques sur les votes par procuration¹ (du 1^{er} janvier au 30 juin 2016)

Aperçu des votes par procuration

	Canada	É.-U.	Outre-mer	Total
Droits de vote exprimés	3 533	11 031	12 995	27 559
Votes POUR la direction	3 024	9 769	11 844	24 637
Votes CONTRE la direction	509	1 262	1 151	2 922
% des votes CONTRE la direction	14 %	11 %	9 %	11 %

Sommaire des votes sur les facteurs ESG

Type de propositions	Canada		É.-U.		Outre-mer		Total	
	Contre la direction	Pour la direction	Contre la direction	Pour la direction	Contre la direction	Pour la direction	Contre la direction	Pour la direction
Indépendance du conseil	87 %	13 %	93 %	7 %	92 %	8 %	92 %	8 %
Droits des actionnaires	0 %	100 %	20 %	80 %	100 %	0 %	22 %	78 %
Rémunération des dirigeants	85 %	15 %	76 %	24 %	73 %	27 %	76 %	24 %
Facteurs environnementaux et sociaux	100 %	0 %	21 %	79 %	75 %	25 %	25 %	75 %
Total	86 %	14 %	89 %	11 %	91 %	9 %	89 %	11 %

¹ Les statistiques sur les votes par procuration englobent les votes pour tous les fonds RBC GMA, à l'exception des fonds de BlueBay Asset Management LLP et les fonds gérés par des sous-conseillers de l'extérieur de la firme.

Nos registres de vote par procuration sont accessibles à la page Gouvernance d'entreprise et investissement responsable (CGRI) de notre site Web.

Observations durant la période de votes par procuration

Des tendances et des enjeux sont mis en lumière à chaque période de votes par procuration ; elles reflètent ce qui tient à cœur aux actionnaires cette année-là. La situation s'est répétée en 2016 ; en effet, des questions comme la communication active des positions par les sociétés, le vote sur la révision de la rémunération et les préoccupations reliées aux changements climatiques ont toutes grandement suscité l'intérêt. Nous avons également continué de voir une volonté croissante des actionnaires de voter contre les propositions de la direction et de voter pour les propositions d'autres actionnaires. Nous avons résumé certaines des tendances que nous avons observées à l'égard du vote par procuration durant le premier semestre de cette année :

Les sociétés communiquent activement avec leurs actionnaires

Lors de la présente période de votes par procuration, nous avons noté qu'un nombre accru de sociétés a communiqué activement avec les actionnaires dans les cas où la direction craignait que ces derniers ne votent massivement contre sa position à l'égard d'un enjeu donné. Les sociétés ont semblé suivre de près la recherche des votes par procuration, les recommandations de vote et l'évolution des résultats aux urnes. Nous avons eu beaucoup plus de contacts avec les conseils et les dirigeants de nos sociétés détenues durant la présente période de votes par procuration que par les années précédentes. En outre, la plupart de ces échanges ont été amorcés par les sociétés elles-mêmes. Nous considérons somme toute ce changement comme positif : les actionnaires peuvent désormais mieux comprendre le point de vue de la société et nous pouvons nous assurer d'exprimer nos votes dans leur intérêt. La volonté croissante des sociétés d'engager un dialogue ouvert nous semble encourageante. Nous sommes également sûrs que cela entraînera une amélioration des pratiques de gouvernance à long terme. Nous sommes heureux de l'accroissement de la communication durant la période de votes par procuration. Nous continuons toutefois d'inciter les sociétés à discuter avec les actionnaires de questions potentiellement litigieuses à un moment autre que la période de votes par procuration afin de s'assurer d'avoir suffisamment de temps pour amorcer un véritable dialogue.

Pour cette période de vote par procuration, les tendances notées ont compris la communication active des positions des sociétés, l'opposition des actionnaires aux modes de rémunération et des préoccupations à l'égard des changements climatiques.

Les actionnaires font reculer la rémunération des hauts dirigeants

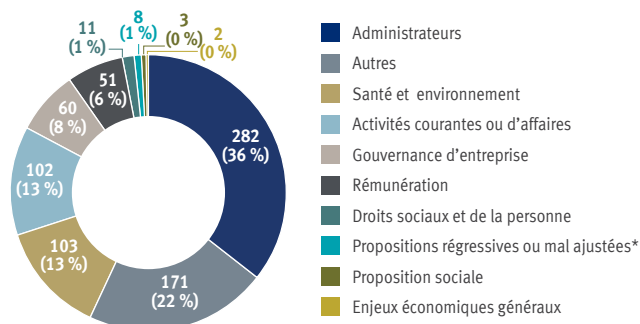
La structure et le montant de la rémunération des hauts dirigeants constituent depuis longtemps des questions de gouvernance. Cette année, nous avons noté un certain nombre de cas où la majorité des actionnaires se sont prononcés contre les propositions de vote consultatif sur la rémunération et d'autres où une importante minorité a exprimé son désaccord. Le vote est non contraignant : le fait de voter « contre » n'entraîne donc aucune conséquence directe, mais cela envoie un message clair et le diffuse publiquement. Au Canada, nous pouvons notamment penser au cas très médiatisé du Chemin de fer Canadien Pacifique. Un certain nombre d'actionnaires étaient mécontents du versement d'une très généreuse indemnité de départ à un ancien chef des finances de la société. Ils étaient aussi insatisfaits de la piètre corrélation entre le rendement et la rémunération des hauts dirigeants. Cette situation a en fin de compte entraîné un scrutin où 50,1 % des actionnaires ont voté « contre » les propositions de

vote consultatif sur la rémunération. Nous avons aussi noté un important vote « contre » au sein de la société britannique BP plc., où plus de 59 % des actionnaires ont rejeté le rapport sur la rémunération en raison de la corrélation médiocre entre la rémunération des hauts dirigeants et le rendement.

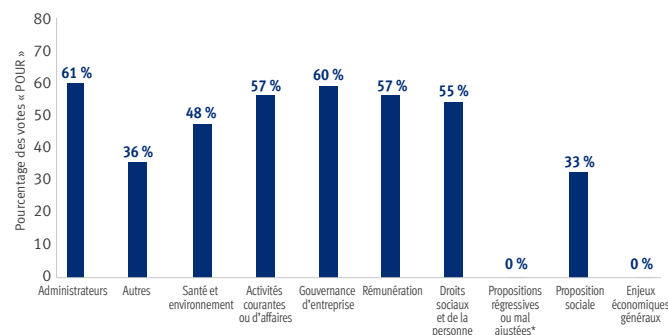
Préoccupations à l'égard des changements climatiques

Au cours de la présente période de votes par procuration, nous avons noté un certain nombre de propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques, surtout au sein de sociétés du secteur de l'énergie. La direction de quelques sociétés productrices de combustibles fossiles, dont BP, Royal Dutch Shell, Statoil, Rio Tinto, Anglo-American, Glencore et Suncor, a adopté une approche légèrement inhabituelle en soutenant des propositions d'actionnaires visant une meilleure divulgation des risques climatiques. Des propositions ont aussi été formulées par des actionnaires d'Exxon et de Chevron, qui demandaient aux sociétés de mieux divulguer les risques liés au climat et d'adopter des politiques de gestion de ces risques. Ces propositions n'ont pas obtenu l'appui de la majorité des actionnaires, mais près de 40 % d'entre eux ont voté en leur faveur. Il semble que certains actionnaires soient prêts à jouer un rôle plus actif en encourageant les sociétés énergétiques à divulguer les risques liés aux changements climatiques auxquelles elles s'exposent et la façon dont elles gèrent ces risques.

Répartition des propositions des actionnaires par catégorie



Votes « POUR » selon les catégories de propositions des actionnaires



* Les propositions d'actionnaires régressives ou mal ajustées sont des propositions qui cherchent à freiner les progrès faits relativement à la divulgation ou aux pratiques liées aux facteurs environnementaux ou sociaux par un émetteur de titres. Par conséquent, RBC GMA n'appuie pas généralement de telles propositions.

Première proposition des actionnaires de RBC GMA

Une proposition d'actionnaires constitue une résolution soumise par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires aux fins d'examen lors de l'assemblée annuelle d'une société. Les propositions d'actionnaires ne sont pas contraignantes pour la société. On s'attend toutefois à ce qu'une société les mette en œuvre ou prenne d'importantes mesures pour régler la question lorsque la majorité de ses actionnaires appuie une telle proposition. Les propositions d'actionnaires peuvent donc se révéler un facteur de changement très efficace, particulièrement quand les autres modes de communication ont été vains.

Après des discussions sur plusieurs années et de concert avec la British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC), RBC GMA a déposé deux propositions d'actionnaires auprès d'une grande société minière, lui demandant ce qui suit : i) nommer au conseil d'autres administrateurs indépendants qui possèdent des compétences opérationnelles liées aux mines ; et ii) apporter des changements visant la structure de gouvernance d'entreprise de la société.

Après un dialogue soutenu avec sa direction, la société a accepté de mettre en œuvre la première proposition. Elle a donc nommé au conseil un ingénieur géologue et minier chevronné à titre d'administrateur indépendant lors de l'assemblée annuelle de 2016, où il a par la suite été élu. La société a également convenu de nommer au conseil un autre administrateur indépendant possédant de l'expertise opérationnelle liée aux mines lors de l'assemblée annuelle de 2017.

Après avoir communiqué avec les administrateurs indépendants du conseil par suite du dépôt de la seconde proposition, bcIMC et RBC GMA ont accepté de la retirer. En contrepartie, la société devait s'engager à divulguer de manière plus détaillée ses pratiques de gouvernance et les changements apportés à la structure du régime de rémunération de ses hauts dirigeants.

Communications

Par « communication », on désigne le dialogue direct amorcé entre un actionnaire et le conseil d'administration ou la direction d'une société dans laquelle il investit. RBC GMA communique activement avec ses sociétés détenues en ce qui a trait à plusieurs questions ESG. Vous trouverez ci-dessous un aperçu de nos communications au premier semestre de 2016.

Rémunération

Nous nous sommes entretenus de questions sur la rémunération avec plusieurs sociétés. Nos préoccupations les plus courantes visent la faible corrélation entre la rémunération et le rendement, une rémunération globale excessive, la mauvaise conception des régimes de rémunération en actions et les comparaisons incorrectes avec d'autres groupes de pairs. Nous avons discuté de questions de rémunération au cours des six derniers mois avec les hauts dirigeants de sept sociétés canadiennes d'envergure, une entreprise européenne et une située en Afrique du Sud.

Présence à un nombre excessif de conseils

Comme on le voit dans la récente modification apportée à nos Directives de vote par procuration (voir ci-dessus), nous avons certaines préoccupations à l'égard de la présence de certains administrateurs à un nombre excessif de conseils, et surtout ceux qui sont aussi chefs de la direction de sociétés cotées en bourse. Nous avons donc modifié nos directives afin qu'elles indiquent que le nombre de conseils de sociétés ouvertes auxquels peut siéger un chef de la direction actuellement se limite à deux (leur propre conseil d'administration et un autre). Pour réduire au minimum toute perturbation découlant de ce changement, nous ne le mettrons pas en œuvre avant deux ans. Nous avons avec obligeance envoyé aux présidents des conseils qui pourraient être touchés à l'avenir par une telle mesure des lettres en rapport avec nos Directives de vote par procuration.

Le Sahara occidental

Une proposition d'actionnaire a été déposée cette année auprès de Potash Corp. of Saskatchewan Inc. (Potash). Nous avons ainsi décidé d'entrer directement en contact avec la société. La proposition demandait un examen indépendant des responsabilités de la société en matière de droits de la personne dans le cadre des activités de localisation des sources d'approvisionnement de roche phosphatée dans la République arabe sahraouie démocratique. Les activités de Potash dans la région sont indirectes, car elle achète d'une société (OCP SA) que détient le gouvernement marocain de la roche phosphatée en vue de produire de l'acide phosphorique de qualité alimentaire. L'histoire de la région est complexe. Le gouvernement marocain administre directement la République arabe sahraouie démocratique à l'heure actuelle ; la région est donc considérée comme un territoire occupé en vertu des lois internationales. Le gouvernement marocain a été critiqué pour son bilan peu reluisant en matière de droits de la personne dans la région, et surtout pour le traitement qu'il réserve à la population sahraouie locale.

Lors de conversations antérieures avec la société à ce sujet, nous avons établi que Potash divulguait et gérait efficacement les risques liés à l'approvisionnement de matériel dans la région. La société a effectué la visite de sites et est entrée en contact avec des organisations non gouvernementales et d'autres groupes de surveillance pour comprendre la situation des droits de la personne. Potash a aussi adopté des politiques et des procédures adéquates à l'égard de la situation des droits de la personne dans la région. Elle divulgue clairement aux actionnaires les risques qui y sont liés et la façon dont elle gère ces risques. Nous avons donc, en 2015, voté contre une proposition d'actionnaire semblable à l'égard d'un examen indépendant des responsabilités de la société en matière de droits de la personne, car nous ne croyions pas qu'un tel rapport créerait de la valeur ajoutée pour les actionnaires.

Toutefois, en raison de changements récents survenus dans la République arabe sahraouie démocratique, notamment l'expulsion, par le gouvernement marocain, d'organisations de défense des droits de la personne qui surveillaient la situation dans la région, bon nombre de groupes de défense des droits de la personne croient que le risque de violations des droits de la personne y est désormais accru. Nous avons ainsi déterminé que la société fait face à des risques supplémentaires lorsqu'elle s'approvisionne en phosphate dans la région ; le rapport d'examen indépendant sur les droits de la personne demandé dans la proposition d'actionnaires était donc de mise.

Communications conjointes

Nous reconnaissons que les interventions sont souvent plus efficaces lorsqu'elles sont menées de concert avec d'autres investisseurs. Nous participons activement aux actions collectives organisées par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG), organisme de premier plan en matière de gouvernance au Canada. Forte de la participation de représentants de RBC GMA et d'autres membres, la CCGG a tenu des rencontres avec les conseils d'administration de 14 sociétés canadiennes au cours des six premiers mois de l'année pour discuter de questions de gouvernance.

Autres initiatives liées aux critères ESG

- En mars 2016, RBC GMA a préparé un rapport facultatif sur la transparence (*Transparency Report*) et l'a remis au groupe *Principles for Responsible Investment* (PRI). Bien que nous ne soyons pas tenus de produire notre premier rapport avant mars 2017, nous avons considéré cela comme une occasion d'accroître notre capacité interne de divulgation des critères ESG et de repérer toute lacune du processus de déclaration avant que nous ne devions produire notre rapport en 2017. Le groupe PRI évalue les approches adoptées par les signataires à l'égard de ses Principes pour l'investissement responsable selon sa méthode d'évaluation. Dans notre relevé d'évaluation sommaire, le groupe PRI a attribué la note A+ à la catégorie globale Stratégie, ainsi que la note A à toutes les autres catégories, sauf une, qui a reçu la note B. Vous trouverez le relevé d'évaluation sommaire sur notre site Web.
- Le 4 mai 2016, RBC GMA s'est joint à des investisseurs en titres à revenu fixe à l'échelle mondiale en devenant signataire de la déclaration sur l'intégration des critères ESG dans les cotes de crédit (*Statement on ESG in Credit Ratings*) du groupe PRI. Cette nouvelle initiative du groupe PRI vise à accroître l'intégration systématique et transparente des critères ESG dans les analyses de crédit.
- Le même mois, RBC GMA a commencé à siéger au comité consultatif sur la cybersécurité (*Cyber Security Advisory Committee*) du groupe PRI. Ce comité élaborera une stratégie de communications conjointes axée sur la démarche des sociétés à l'égard de la cybersécurité et sur la transparence accrue des sociétés quant à leurs plans d'atténuation des risques et de leur budgétisation, à la formation du personnel et à leurs plans de relance de l'exploitation.

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC GMA. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et il n'a pas pour but de donner des conseils de quelque sorte que ce soit. Ce document ne peut pas être distribué aux personnes résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion des actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui comprend les sociétés affiliées suivantes situées partout dans le monde, toutes étant des filiales indirectes de RBC : RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris Phillips, Hager & North gestion de placements), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Alternative Asset Management Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Investment Management (Asia) Limited, BlueBay Asset Management LLP et BlueBay Asset Management USA LLC.

Au Canada, ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de qui elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. Au Royaume-Uni, en Europe et au Moyen-Orient, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni. À Hong Kong, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Les points de vue, opinions et estimations figurant dans les présentes sont valables aux dates indiquées, sont susceptibles de changer sans préavis et sont présentés de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Dans la mesure autorisée par la loi, ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'assument une responsabilité quelconque à l'égard de toute perte découlant directement ou indirectement de l'utilisation de ce document ou des données qu'il contient. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables ; toutefois, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est faite par RBC GMA quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur pertinence. RBC GMA n'assume aucune responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.



© / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2016



**Gestion
mondiale d'actifs**

(07/2016)

016GAM111_(07-2016)_CGRI_SA_REPORT_FR_V1_2 08/16/2016