

La Fiche de rendement climatique des caisses de retraite canadiennes 2023 analyse, évalue et classe les progrès réalisés par onze des plus grands gestionnaires de caisses de retraite du Canada et trois gestionnaires de caisses de retraite internationaux dans leur approche du risque climatique et leurs décisions d'investissement en rapport avec la crise climatique. Les informations sont valables jusqu'au 31 décembre 2023. Le rapport complet est disponible à shiftdaction.ca/reportcard2023.

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC (CDPQ)

La CDPQ est le gestionnaire de placements de plus de 48 clients déposants, dont des caisses de retraite publiques, des régimes d'assurance et d'autres fonds gouvernementaux. Au 31 décembre 2023, plus de 86 % des fonds sous mandat de gestion de la CDPQ étaient des caisses de retraite, dont le Régime de rentes du Québec qui compte 6,4 millions de cotisants et de bénéficiaires.

Fonds sous mandat de gestion (FMG) : 424 milliards \$ (au 30 juin 2023)

NOTE GLOBALE	Cible conforme à l'Accord de Paris	Cibles provisoires	Urgence climatique	Engagement à l'égard du climat	Intégration du climat	Exclusions des combustibles fossiles
B+	A-	B	A	B-	B+	B-

NOTE GLOBALE RELIÉE AU CLIMAT	B+
-------------------------------	----

Résumé et mises à jour pour 2023

La CDPQ conserve sa position de cheffe de file en matière de climat parmi les gestionnaires de caisses de retraite canadiens en 2023, mais en 2024, elle doit travailler à maintenir son exemplarité en s'inspirant des recommandations du Groupe d'experts de haut niveau sur les engagements des entités non étatiques en faveur du zéro émission nette des Nations Unies.¹

La CDPQ a placé les changements climatiques au cœur de sa stratégie d'investissement et a ainsi démontré sa volonté et sa capacité à respecter ses engagements en matière de climat :

- Achever son désinvestissement de la production et du raffinage pétroliers, ainsi que de l'extraction de charbon en 2022.
- Atteindre les cibles provisoires de réduction de l'intensité des émissions de carbone et être en bonne voie pour atteindre l'objectif de 2030 en matière d'investissements à faible intensité carbone.
- Financer et gérer la décarbonisation des entreprises à forte intensité carbone, en particulier les entreprises qui produisent de l'électricité à partir du charbon.
- Co-déposer une proposition d'actionnaire liée au climat lors de l'assemblée générale annuelle d'un grand émetteur (bien qu'une analyse des votes de la CDPQ sur certaines résolutions d'actionnaires liées au climat de 2022 ait démontré un niveau de soutien étonnamment faible).
- Améliorer ses informations financières liées au climat (bien qu'elle n'ait pas encore intégré les émissions de portée 3).
- Se démarquer des autres gestionnaires de caisses de retraite canadiens en mettant l'accent sur la restauration de la nature, la protection de la biodiversité et l'amélioration de la divulgation des risques financiers liés à la nature.

Ce que la CDPQ doit encore faire

- ❑ Reconnaître publiquement le consensus scientifique, notamment celui du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat et de l'Agence internationale de l'énergie, selon lequel la limitation de l'augmentation de la température mondiale à 1,5 °C nécessite un arrêt immédiat de l'expansion ainsi qu'une élimination rapide du pétrole, du gaz naturel, du charbon et des infrastructures connexes.
- ❑ Aligner la stratégie climatique et les politiques d'investissement durable de la CDPQ sur les recommandations du *Groupe d'experts de haut niveau sur les engagements des entités non étatiques en faveur du zéro émission nette des Nations Unies* pour les institutions financières.²
- ❑ Réaliser une réduction absolue d'au moins 50 % des émissions de GES d'ici 2030, en prenant en compte et en calculant les émissions directes et indirectes (portée 3).
- ❑ Adopter une politique stipulant que les compensations de carbone ne seront pas comptabilisées dans l'engagement carboneutre de la CDPQ, dans les objectifs intermédiaires de réduction des émissions ou dans les engagements carboneutres et les cibles provisoires des entreprises en portefeuille.
- ❑ Divulguer les mesures des émissions de portée 3 et fixer des objectifs de réduction des ces émissions.
- ❑ S'appuyer sur le plaidoyer public en faveur d'une divulgation obligatoire et normalisée des risques climatiques pour devenir un ardent défenseur de politiques climatiques et énergétiques rigoureuses, ambitieuses et alignées sur l'Accord de Paris, qui offrent des certitudes aux entreprises et aux investisseurs.
- ❑ Encourager les entreprises détenues à emboîter le pas en utilisant des critères limités dans le temps et un processus allant jusqu'au désinvestissement pour veiller à ce qu'elles développent rapidement des voies rentables et crédibles vers l'objectif de carboneutralité. Également, fixer des objectifs pour mesurer le succès des engagements en matière de climat.
- ❑ Fixer des attentes pour les entreprises détenues :
 - ❑ lier la rémunération des dirigeants à la réalisation d'objectifs climatiques;
 - ❑ s'abstenir de faire du lobbying contre la lutte aux changements climatiques, directement ou par l'intermédiaire d'associations industrielles;
 - ❑ s'abstenir de diriger des capitaux vers l'expansion du gaz naturel.
- ❑ Fournir des orientations spécifiques aux gestionnaires externes sur la gestion des risques liés au climat et sur l'orientation des investissements vers la carboneutralité.
- ❑ Renforcer la politique d'exclusion du charbon, y compris sur les marchés à revenu fixe.
- ❑ Abandonner les investissements dans les producteurs de gaz naturel.
- ❑ Exclure tout nouvel investissement dans la production de gaz naturel et dans les gazoducs.
- ❑ Publier un calendrier et un plan pour l'élimination progressive des investissements dans les oléoducs et le gaz naturel existants, y compris un engagement, d'ici à la fin de 2024, à transformer le modèle d'entreprise d'Énergir.
- ❑ Exiger une expertise climatique au sein du conseil d'administration, explicitement différenciée de l'expertise « Investissements durables/ESG ».
- ❑ Éviter les conflits d'intérêts liés au climat et s'abstenir de reconduire au conseil d'administration des administrateurs ayant des mandats simultanés avec des entreprises du secteur des combustibles fossiles.
- ❑ Fixer un délai minimum entre l'exercice d'un mandat d'administrateur dans le secteur des combustibles fossiles et l'entrée au conseil d'administration.
- ❑ Intégrer dans ses critères de préinvestissement les principes de la déclaration des Nations unies sur les droits des peuples autochtones et préciser dans les lignes directrices relatives au vote par procuration que le fonds votera en faveur des propositions exigeant des entreprises qu'elles fassent la preuve du consentement libre, préalable et éclairé des peuples autochtones pour les projets qui touchent leurs terres et leurs eaux traditionnelles.
- ❑ S'appuyer sur l'exemplarité climatique et les efforts en matière de biodiversité en élaborant une politique de non-investissement ou de non-financement des entreprises liées à la déforestation, et en éliminant la déforestation liée aux produits agricoles des portefeuilles d'investissement et de crédit de la CDPQ d'ici 2025.

ANALYSE COMPLÈTE

Cible conforme à l'Accord de Paris

A-

Mises à jour pour 2023

- Aucune mise à jour.

La CDPQ s'est engagée à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, a fixé et atteint des cibles provisoires ambitieuses pour réduire l'intensité des émissions, et a démontré son engagement à l'égard de la décarbonisation réelle grâce à son enveloppe de transition de 10 milliards de dollars. Le gestionnaire d'investissement est membre de l'Alliance Net-Zéro, ce qui l'obligera à limiter son utilisation de compensations carbone et à comptabiliser les émissions de portée 3.

Bien que la CDPQ n'ait pas encore fixé de limite au rôle des compensations carbone dans la réalisation de son engagement pour la carboneutralité, son Rapport d'investissement durable 2021 fait référence à la position de l'Alliance selon laquelle « les efforts doivent d'abord être concentrés dans le domaine de la réduction des émissions de GES, tout en détaillant les mesures qui doivent également être mises en place pour capter les GES déjà émis pour respecter les cibles de l'Accord de Paris » (p. 27). L'Alliance Net-Zéro indique que « pour s'aligner sur une trajectoire de 1,5 °C (scénarios P3 et P4) [...] l'accent principal doit rester sur la décarbonisation profonde des systèmes énergétiques, urbains, infrastructurels et industriels, ainsi que sur l'inversion de la croissance des émissions provenant des systèmes d'utilisation des terres; cependant, les investissements dans les technologies et les solutions CDR (élimination du dioxyde de carbone) et d'émissions négatives seront également complémentaires et nécessaires pour accélérer les progrès et maintenir le réchauffement moyen de la planète à 1,5 °C. »³ Le Groupe d'experts de haut niveau sur les engagements des entités non étatiques en faveur du zéro émission nette des Nations Unies indique clairement que les compensations carbone ne doivent pas être prises en compte dans les réductions provisoires d'émissions.⁴

L'adhésion de la CDPQ à l'Alliance Net-Zéro exigera également que le gestionnaire de caisse de retraite intègre la portée 3 dans sa stratégie climatique et son engagement pour la carboneutralité, mais la CDPQ ne l'a pas encore fait.⁵ Selon son Rapport d'investissement durable 2022, la CDPQ a analysé les émissions de portée 3 des entreprises qui composent son portefeuille, mais a constaté des incohérences dans la qualité et la couverture des données. La CDPQ affirme que des données de bonne qualité sur les émissions de portée 3 seront utiles pour l'évaluation des risques, « plus spécifiquement dans les dossiers associés aux combustibles fossiles ».⁶

Cibles provisoires

B

Mises à jour pour 2023

- Réduction de 53 % de l'intensité carbone du portefeuille par rapport aux niveaux de 2017.
- Les actifs liés à la réduction des émissions de carbone s'élèvent à 47 milliards de dollars et devraient atteindre 54 milliards de dollars d'ici à 2025.
- Conclusion de trois transactions dans le cadre de son « enveloppe de transition » de 10 milliards de dollars.
- Près de 37 milliards de dollars ont été investis dans des entreprises dont l'objectif de décarbonisation est fondé sur des données scientifiques.

La CDPQ progresse par rapport à ses cibles provisoires dans un certain nombre de domaines et a rehaussé l'ambition de certains objectifs depuis qu'ils ont été fixés pour la première fois. Toutefois, la CDPQ ne s'est pas encore engagée à réduire les émissions absolues de son portefeuille et n'a pas encore intégré les émissions de portée 3.

Réduction des émissions

Après avoir atteint son objectif initial d'intensité des émissions de son portefeuille en 2025 quatre ans plus tôt que prévu, la CDPQ s'est engagée à réduire l'intensité des émissions de carbone de son portefeuille de 60 % par rapport aux niveaux de 2017

d'ici 2030. Au 31 décembre 2022, la CDPQ avait atteint une réduction de 53 %, comme l'indique son *Rapport d'investissement durable 2022*. La personne responsable des placements a déclaré que la réduction était « largement attribuable à nos actifs à faibles émissions de carbone, aux efforts de décarbonisation des entreprises de notre portefeuille et à notre retrait de la production et du raffinage du pétrole ». ⁷ Les émissions de portée 3 ne sont pas encore intégrées à l'empreinte du portefeuille de la CDPQ et à la cible provisoire pour 2030, et la CDPQ n'a pas divulgué de plan ou d'échéancier pour l'intégration des émissions de portée 3. Cependant, l'adhésion de la CDPQ à l'Alliance Net-Zéro nécessitera l'intégration des émissions de portée 3.

La CDPQ devrait renforcer ses engagements en matière de réduction des émissions en fixant des objectifs absolus de réduction des émissions et en intégrant pleinement les émissions de portée 3.

Investissements dans des actifs à faibles émissions de carbone

La CDPQ vise 54 milliards de dollars d'actifs à faibles émissions de carbone d'ici 2025, selon les critères de la Climate Bonds Initiative. Au 31 décembre 2022, les actifs à faibles émissions de carbone de la CDPQ totalisaient 47 milliards de dollars, en hausse de 29 milliards de dollars sur cinq ans (*Rapport d'investissement durable 2022*). ⁸

Investissement dans la décarbonisation

Selon son *Rapport d'investissement durable 2022*, ⁹ la CDPQ a conclu en 2022 trois transactions dans le cadre de son « enveloppe de transition » de 10 milliards de dollars visant à réduire les émissions des entreprises à forte intensité de carbone.

Ces placements ont été examinés par des experts externes indépendants afin de valider la rigueur des plans de décarbonisation de ces actifs et d'assurer la conformité à l'Accord de Paris. Les entreprises sélectionnées devaient répondre à des normes spécifiques fixées par la Climate Bonds Initiative ou la Science Based Targets initiative (SBTi), notamment avoir une stratégie de décarbonisation éprouvée, disposer d'un plan de mise en œuvre et divulguer leurs progrès à la fois en interne et en externe.

L'enveloppe de transition 2022 de la CDPQ a principalement été consacrée à des placements dans des services publics d'électricité qui ont un plan d'élimination progressive du charbon, d'augmentation de l'énergie renouvelable et d'investissement dans le transport et la distribution d'électricité. Selon les plans de décarbonisation de ces entreprises, la CDPQ s'attend à ce que l'empreinte carbone de ces trois investissements diminue de près de 60 % d'ici 2030 et de près de 70 % d'ici 2035. ¹⁰

FMG couverts par un plan de décarbonisation basé sur la science

Bien que l'objectif de réduction de l'intensité carbone de la CDPQ couvre l'ensemble de son portefeuille, elle n'a pas encore fixé d'objectif pour les fonds sous gestion couverts par un plan de décarbonisation basé sur la science.

Toutefois, la CDPQ a indiqué qu'au 31 décembre 2022, « en plus de nos actifs sobres en carbone, près de 37 G\$ de nos actifs sous gestion correspondent à des entreprises dotées d'un objectif de décarbonation aligné sur l'Accord de Paris et certifiées par la Science Based Targets Initiative (SBTi) » (*Rapport d'investissement durable 2022*). ¹¹ Il s'agit d'une légère augmentation par rapport aux 35 milliards de dollars déclarés par la CDPQ un an plus tôt (*Rapport d'investissement durable 2021*, p. 22).

Communication sur l'urgence climatique

A

Mises à jour pour 2023

- Pas de mise à jour

La CDPQ reconnaît l'urgence existentielle de la crise climatique et assume sa responsabilité en tant qu'investisseur institutionnel pour influencer la probabilité d'atteindre l'objectif de 1,5 °C.

Extrait : Message du président et chef de la direction dans la *stratégie climatique 2021* de la CDPQ :

« En tant qu'investisseur mondial de long terme, nous avons un rôle clé à jouer pour limiter les impacts des changements climatiques. Nous devons aller plus loin, innover et permettre à nos entreprises d'accélérer le rythme pour répondre à cet enjeu [...] Toutefois, nous savons que les émissions planétaires de gaz à effet de serre diminueront significativement que si on les réduit directement à la source. C'est pourquoi nous avons déployé, à travers l'organisation, des outils spécialisés pour réduire l'intensité carbone de nos actifs. Ce faisant, nous avons ancré la lutte contre les changements climatiques au cœur de notre approche et de nos priorités. Nos équipes travaillent notamment avec des budgets carbone pour limiter l'impact environnemental de nos différents portefeuilles. De plus, la rémunération variable de l'ensemble de nos employés est liée à l'atteinte de nos cibles climatiques [...] Nous rehaussons également notre cible de réduction de l'intensité carbone du portefeuille à 60 % d'ici 2030 [...] Aujourd'hui, il nous paraît essentiel d'aller plus loin et plus vite. La crise climatique l'exige. Nous devons agir concrètement, sur plusieurs fronts, et passer à la prochaine étape de l'investissement climatique. » (p. 3).

Extrait du message du président et chef de la direction CDPQ's 2022 *Sustainable Investing Report* :

« En tant que gestionnaire de fonds publics, bâtir un monde plus équitable et plus durable n'est pas un choix. C'est une responsabilité en adéquation avec notre devoir de fiduciaire. [...] Nous avons agi tôt et de façon déterminée afin de lutter contre les changements climatiques qui présentent un risque colossal pour nos sociétés. »¹²

Engagement à l'égard du climat

B-

Mises à jour pour 2023

- Proposition d'actionnaire relative au climat déposée conjointement à l'assemblée générale annuelle de Berkshire Hathaway.
- Les résultats des votes par procuration de la CDPQ sur le climat sont mitigés.

RÉSUMÉ

Le processus d'engagement de la CDPQ, y compris la définition des attentes et des recours, pourrait être renforcé par des cibles explicites pour la réussite de ses engagements liés au climat, l'ajout de jalons à atteindre par les entreprises et une orientation renforcée pour les gestionnaires externes.

DÉTAILS**Attentes à l'égard des entreprises détenues**

L'exclusion par la CDPQ des mines de charbon et des producteurs de pétrole et sa volonté de recourir au désinvestissement envoient un signal fort aux entreprises qu'elle détient, à savoir que le gestionnaire de pension s'attend à ce qu'elles disposent d'un plan crédible de transition vers une économie carboneutre. Les lignes directrices de la CDPQ en matière de vote par procuration (voir ci-dessous) prévoient également que les entreprises détenues divulguent et gèrent le risque climatique de manière à ce que la CDPQ puisse aligner son portefeuille sur la carboneutralité d'ici 2050.

La CDPQ n'interdit pas aux entreprises qui lui appartiennent d'orienter leurs dépenses en capital vers l'expansion des combustibles fossiles ou de faire du lobbying contre l'action climatique, et elle ne s'attend pas non plus à ce que les entreprises qui lui appartiennent lient la rémunération de leurs cadres à l'atteinte d'objectifs en matière de climat. La CDPQ doit renforcer ses attentes en matière de dépenses en capital, de lobbying et de rémunération afin de s'assurer que ses propres entreprises ne nuisent pas à ses engagements en matière de climat.

Orientations données aux gestionnaires externes

La politique d'exclusion du pétrole de la CDPQ est incorporée dans tout nouvel accord de gestion externe, tandis que la Caisse déploie des « efforts de sensibilisation » à cette politique auprès de ses gestionnaires externes actuels (*Rapport d'investissement durable 2022*).¹³ La CDPQ mentionne également que son « dialogue et engagement continu avec [...] nos gestionnaires externes pour promouvoir les meilleurs pratiques ESG et à la création de valeur » sont un « levier d'influence

en investissement durable ». ¹⁴ Mais ce dialogue et cet engagement continus semblent se concentrer en grande partie sur les questions sociales, avec seulement 13 % des discussions en 2022 avec les entreprises du portefeuille et les gestionnaires externes axées sur les changements climatiques et les risques environnementaux. ¹⁵

Vote par procuration

La Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse de la CDPQ, dont la dernière mise à jour date d'octobre 2020, stipule que la CDPQ appuiera généralement les propositions qui demandent la divulgation du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques, l'adoption d'objectifs de réduction des gaz à effet de serre et la reddition de comptes pour les atteindre, l'analyse de scénarios climatiques et la divulgation des activités de lobbying, « en particulier en ce qui concerne le lobbying climatique exercé par les entreprises et leurs associations professionnelles ». La CDPQ déclare qu'elle peut voter contre le président d'un comité ou d'un conseil d'administration « si aucun progrès n'a été réalisé à la suite d'un processus d'engagement concernant le manque d'initiatives et de mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques » (p. 16-17).

En 2022, la CDPQ a voté contre la réélection des membres du conseil d'administration responsables des questions liées au développement durable et au climat de 10 entreprises afin de souligner leur manque d'ambition en matière de décarbonisation (*Rapport d'investissement durable 2022*). ¹⁶ La CDPQ a également voté pour la majorité d'un certain nombre de propositions d'actionnaires liées au climat lors des assemblées annuelles des banques canadiennes et des sociétés pipelinières au cours de la saison des AGA 2023, en se référant aux clauses clés de sa *Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse*. ¹⁷ Cependant, une analyse réalisée par Investors for Paris Compliance sur les habitudes de vote par procuration des signataires de Climate Action 100+ (CA100+) en 2022 révèle un manque de soutien surprenant pour les propositions liées au climat de la CDPQ. Selon l'analyse, sur 23 résolutions d'actionnaires nord-américains liées au climat lors des assemblées générales annuelles d'entreprises des secteurs du pétrole et du gaz naturel, de la finance, de la fabrication et du commerce de détail, la CDPQ a voté en faveur d'un tiers seulement et contre les deux tiers. ¹⁸

Engagement collaboratif

La CDPQ est membre de CA100+ et affirme que ses activités d'engagement collaboratif « visent à exiger la mise en œuvre de plans concrets et l'adoption d'objectifs de décarbonisation alignés sur l'Accord de Paris » (*Rapport d'investissement durable 2022*). ¹⁹ Cependant, peu de détails sur ses engagements CA100+, autres que ceux avec Berkshire Hathaway (ci-dessous), sont fournis.

Proposition d'actionnaire relative au climat à Berkshire Hathaway

La CDPQ a poursuivi ses efforts d'engagement, amorcés en 2020, pour sensibiliser Berkshire Hathaway, un conglomérat multinational américain, aux enjeux climatiques et d'ESG. Lors de l'assemblée annuelle de 2022 de l'entreprise, la CDPQ a co-déposé une proposition d'actionnaire demandant à Berkshire Hathaway de fixer des objectifs de réduction des émissions de GES ainsi que des objectifs de divulgation des risques climatiques pour l'ensemble du conglomérat, conformément au cadre du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques. ²⁰ La proposition a été massivement rejetée par les actionnaires de Berkshire Hathaway. ²¹

Engagement politique

La CDPQ formule à l'occasion des commentaires sur des consultations publiques et gouvernementales liées au développement durable, comme celles du Conseil international des normes de durabilité et d'autres organismes qui établissent des normes et des politiques pour la production de rapports sur les risques climatiques. ²² Mais la CDPQ doit s'exprimer davantage et s'affirmer dans son plaidoyer pour contribuer à ce que les gouvernements du Québec, du Canada et du monde entier élaborent et mettent en œuvre des lois, des politiques et des règlements rigoureux et durables qui accélèrent les réductions d'émissions conformément à l'Accord de Paris. Par exemple, un certain nombre d'investisseurs canadiens, dont la British Columbia Investment Management Corporation (BCI) et le Régime de retraite universitaire de l'Ontario, ont présenté un mémoire conjoint en septembre 2022 dans le cadre d'une consultation du gouvernement du Canada sur le plafonnement des émissions de pétrole et de gaz naturel, encourageant le gouvernement « à adopter les changements réglementaires les plus pratiques et les plus efficaces, afin d'inciter à l'innovation et à la mise en œuvre de la réduction des émissions pour limiter davantage les changements climatiques et pour réduire le risque systémique dans nos portefeuilles ». ²³

Mises à jour pour 2023

- Le rapport *Divulgence suivant le groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat (TCFD)* de 2022 de la CDPQ fournit des renseignements beaucoup plus détaillés que les rapports des années précédentes.
- « Investissement durable/ESG » a été ajoutée en tant que « spécialité d'expertise » dans la matrice des compétences du conseil d'administration, bien que cela n'indique pas nécessairement une expertise en matière de risque climatique.
- Début de l'intégration de la restauration de la nature et de la protection de la biodiversité dans les processus d'investissement et de gestion des actifs.

Une adhésion responsable à l'Accord de Paris

La CDPQ est membre de l'Alliance Net-Zéro. La CDPQ, la Société de gestion des placements de l'Ontario et le University Pension Plan sont les seuls gestionnaires de placements mentionnés dans le présent rapport à être membres d'un organisme responsable et crédible aligné sur les principes de l'Accord de Paris.

Transparence et divulgation des participations

La CDPQ divulgue ses placements et leur valeur dans un rapport « Renseignements additionnels » qui accompagne son rapport annuel et ses états financiers. Bien que le format rende l'information difficile à utiliser et à interpréter, le rapport fournit beaucoup plus d'informations que la plupart des caisses de retraite canadiennes.

Transparence et divulgation des risques climatiques

Le rapport *Divulgence suivant le groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat (TCFD) 2022* de la CDPQ, qui figure en annexe de son *Rapport d'investissement durable 2022*, fournit de plus amples détails que dans les années précédentes :

- Il utilise la méthodologie de l'Alliance Net-Zéro, ainsi qu'une méthodologie développée à l'interne et inspirée du Partnership for Carbon Accounting Financials, pour mesurer et déclarer l'intensité carbonique du portefeuille de la CDPQ, ventilée par catégorie d'actif, horizon temporel et univers d'investissement, et comprenant des renseignements contextuels importants sur la qualité des données sur les émissions et la façon dont elles ont été compilées.²⁴
- La CDPQ s'est efforcée de mesurer les émissions de portée 3 de son portefeuille, en signalant que « les incohérences dans la qualité et la couverture des données divulguées par nos entreprises et les fournisseurs de données [...] limitent notre capacité à calculer ces données à l'échelle du portefeuille ». ²⁵ La CDPQ pourrait établir des attentes claires, exigeant que les entreprises bénéficiaires mesurent et divulguent leurs émissions de portée 3, et plaider en faveur de normes et de lois plus rapides et plus strictes exigeant la divulgation par les entreprises des émissions de portée 3.
- La CDPQ a effectué une analyse détaillée des risques et des opportunités pour les risques physiques et de transition de son portefeuille, et a décrit la manière dont ces risques pourraient avoir un impact sur les entreprises du portefeuille et la manière dont les risques sont gérés.²⁶

Analyse de scénarios

La CDPQ a conclu un partenariat avec S&P Global afin d'utiliser l'outil Climonomics pour mieux comprendre, mesurer et rendre compte des risques climatiques physiques, ainsi que pour quantifier les risques de transition à court, à moyen et à long terme.²⁷ L'outil Climonomics utilise les voies socio-économiques partagées établies par le GIEC qui comprennent quatre scénarios, allant de faibles émissions (1,7 °C de réchauffement global d'ici 2050) à des émissions élevées (2,4 °C d'ici 2050).²⁸ Dans son rapport *Divulgence suivant le groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat (TCFD)*, la CDPQ fournit des détails importants sur la façon dont cette analyse de scénarios est intégrée à son processus d'investissement, y compris la validation des risques et des occasions liés au climat d'un actif par rapport aux budgets de carbone et aux cibles climatiques de la CDPQ, et l'information sur les pratiques d'engagement, de surveillance, de divulgation et de rémunération de la CDPQ. Ce processus a contribué à éclairer la décision de la CDPQ de se départir de ses actifs pétroliers, d'élaborer sa transition et d'établir l'ordre de priorité des activités d'engagement.²⁹

Expertise du conseil d'administration en matière de climat et/ou de combustibles fossiles

La CDPQ a ajouté « Investissement durable/ESG » comme « spécialité d'expertise » dans sa matrice des compétences du conseil d'administration, signalant que cinq des 12 administrateurs possédaient cette expertise (*Rapport annuel 2022*, p. 108). Toutefois, cela n'indique pas nécessairement une expertise en matière de risque climatique et confond le risque climatique avec d'autres questions ESG. 7 % du conseil d'administration (soit 1 administrateur sur 14) ont un lien avec les combustibles fossiles : Maria S. Jelescu Dreyfus siège toujours au conseil d'administration de Pioneer Natural Resources et de Nabors Energy Transition Corp (*Rapport annuel 2022*, p. 101).

Rémunération des cadres et climat

La CDPQ continue de lier la rémunération des cadres supérieurs aux objectifs de réduction des émissions de carbone, ayant mis en place des budgets carbone et des objectifs annuels de réduction des émissions de carbone pour chacun de ses portefeuilles depuis 2017.³⁰ Selon le *Rapport d'investissement durable 2022* de la CDPQ, tous les gestionnaires de portefeuille sont tenus d'intégrer les budgets carbone dans leurs décisions d'investissement « au même titre que leurs objectifs de rendement ».³¹

En 2022, la CDPQ a également introduit des indicateurs qualitatifs pour la mise en œuvre de la stratégie climatique de l'organisation en tant que mesure du rendement de l'équipe (*Rapport annuel 2022*, p. 117). Selon Bertrand Millot, chef du développement durable à la CDPQ, le fait de lier la rémunération au climat « s'est avéré une mesure efficace, comme en témoigne le fait que nous avons atteint et même dépassé nos objectifs de réduction des émissions de carbone depuis sa mise en œuvre. Nos résultats ont montré qu'il est possible d'atteindre les objectifs climatiques tout en obtenant les rendements nécessaires pour répondre aux besoins de nos clients. »³²

Biodiversité

La CDPQ prend des mesures pour protéger la biodiversité et restaurer la nature, en se joignant à la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, en développant des indicateurs de biodiversité dans son processus d'investissement et en se joignant à un certain nombre d'initiatives mondiales pour la protection de la biodiversité.³³

Exclusions des combustibles fossiles

B-

Mises à jour pour 2023

- Abandon « essentiellement achevé » du secteur pétrolier, y compris la production et le raffinage.
- Finalisation de l'abandon de l'exploitation du charbon.

La CDPQ exclut les investissements dans les nouveaux projets de charbon thermique, les producteurs de pétrole et les oléoducs. À la fin de l'année 2022, elle a finalisé son retrait de l'exploitation du charbon et « essentiellement terminé » son retrait du secteur pétrolier. Bien que la CDPQ soit un chef de file parmi les fonds canadiens pour ses exclusions des combustibles fossiles, le fonds n'a pas encore mis en place une exclusion formelle des nouveaux actifs gaziers, même si de nombreux producteurs de gaz naturel sont couverts par la politique d'exclusion du pétrole de la CDPQ parce qu'ils produisent à la fois du pétrole et du gaz naturel.

Production de pétrole

Dans son *Rapport d'investissement durable 2022*, la CDPQ indique que « la production de pétrole est un secteur qui ne répond pas à nos objectifs à long terme ni à nos exigences de durabilité. C'est dans cet esprit que nous avons annoncé en 2021 notre intention de nous départir de nos actifs dans ce secteur. Nos équipes veillent à mener à bien cet engagement tout en protégeant les rendements de nos déposants par des investissements porteurs dans les énergies de transition. »³⁴

Le rapport, publié en avril 2023, indique que le « retrait de la CDPQ du secteur pétrolier sous gestion active est essentiellement terminé »,³⁵ incluant tous les investissements directs en gestion interne, en dette et en équité et toute nouvelle entente de gestion externe, ainsi que les efforts continus « pour sensibiliser nos gestionnaires externes actuels ».³⁶ Le rapport poursuit en indiquant qu'« au 31 décembre 2022, il ne nous restait que 0,2 G\$ d'actifs en gestion active dans ce secteur, soit 0,05 % de notre actif net. [...] Il ne nous reste qu'un seul titre, dont nous nous départirons dans le courant de 2023. »³⁷ Au 31 décembre 2023, la CDPQ n'avait pas divulgué ce placement restant, ni s'il a été désinvesti.

Raffinage du pétrole

La CDPQ fait également référence à son retrait du *raffinage* du pétrole dans son *Rapport annuel 2022* (p. 135) et dans une section de son *Rapport d'investissement durable 2022* portant sur la réduction de l'intensité carbonique des portefeuilles.³⁸ L'engagement initial de la CDPQ en 2021 de se retirer de la production de pétrole ne mentionnait pas le raffinage du pétrole.

Oléoducs

La CDPQ s'est engagée dans sa *Stratégie climatique 2021* à ne plus investir dans la construction d'oléoducs d'ici la fin de 2022 (p. 3, 9). Au 31 décembre 2023, la CDPQ continue de détenir une participation de 16,6 % dans l'oléoduc Colonial, le plus important oléoduc de produits pétroliers raffinés aux États-Unis.³⁹

Charbon

Dans son *Rapport d'investissement durable 2022*, la CDPQ a indiqué que « nous avons aussi finalisé notre sortie du secteur de l'extraction de charbon et appuyons la transition de nos entreprises en portefeuille vers des sources d'énergie plus durables. »⁴⁰ En tant que membre de l'Alliance Net-Zéro, la CDPQ a pris les engagements suivants :

- Aucun nouveau projet de charbon thermique;
- Élimination progressive de la plupart des actifs alimentés au charbon thermique dans les pays industrialisés d'ici à 2030;
- Une élimination presque complète des actifs dans ce secteur, dans le monde entier, d'ici 2040.⁴¹

Le Coal Policy Tool de Reclaim Finance n'a pas été en mesure d'évaluer la politique d'exclusion du charbon de la CDPQ, affirmant qu'elle exclut certaines entreprises charbonnières sur la base de leurs revenus issus du charbon thermique, mais qu'elle « manque d'informations précises pour être correctement analysée ». ⁴² Bien que sa politique d'exclusion du charbon ne soit pas suffisamment rigoureuse, la CDPQ est l'une des cinq caisses de retraite canadiennes (avec IMCO, UPP, OMERS et le Healthcare of Ontario Pension Plan) examinées dans ce rapport qui ont imposé des limites aux investissements dans le charbon.

La CDPQ s'est également jointe à la Powering Past Coal Alliance en 2021, une organisation composée de gouvernements nationaux et infranationaux, d'entreprises et d'organisations qui travaillent à faire progresser la transition du charbon vers les énergies renouvelables.⁴³

Gaz Naturel

Dans son *Rapport d'investissement durable 2022*, la CDPQ note que « Nous suivons également notre exposition au gaz naturel, un secteur encore nécessaire pour répondre aux besoins énergétiques actuels. [...] Pour l'instant, nous considérons le gaz naturel comme une énergie nécessaire à la transition et une alternative à des énergies plus polluantes, comme le charbon. En parallèle, nous poursuivons nos efforts de sensibilisation auprès de nos entreprises en portefeuille, afin de les inciter à adopter les meilleures pratiques et à respecter nos exigences élevées en termes de durabilité. »⁴⁴

La justification de la CDPQ pour continuer à investir dans le gaz naturel ne résiste pas aux impératifs de la science climatique. Les scénarios du GIEC dans lesquels le réchauffement de la planète est limité à 1,5 °C exigent que l'utilisation du gaz naturel diminue de 3 à 4 % par année, et ce, dès maintenant.⁴⁵ La CDPQ semble également ignorer le fait que les émissions de gaz à effet de serre du gaz naturel sur l'ensemble de son cycle de vie pourraient être aussi élevées que celles du charbon.⁴⁶ Contrairement à sa position sur les pipelines et l'approvisionnement en pétrole, la CDPQ affirme implicitement que ses investissements contribueront à la croissance de l'approvisionnement mondial en gaz naturel. En décembre 2023, la CDPQ a annoncé qu'elle dépenserait 848 millions de dollars pour faire passer de 35 % à 50 % sa participation dans Transportadora Asociada de Gás S.A. (TAG), qui possède et gère un réseau de gazoducs de 4 500 km au Brésil.⁴⁷

Énergir

La CDPQ est l'actionnaire majoritaire (80,9 % des parts) d'Énergir, une entreprise énergétique québécoise qui distribue du gaz naturel, du gaz naturel « renouvelable » et de l'électricité.⁴⁸ La CDPQ affirme qu'Énergir a effectué plusieurs changements concrets au cours des dernières années, notamment la mise en œuvre d'un « plan de décarbonisation détaillé » pour 2030 et l'adoption d'une politique ESG, et que ces changements « permettront à l'entreprise de devenir un chef de file nord-américain en matière de développement durable et d'accélérer la transition énergétique là où elle exerce ses activités ». ⁴⁹

Emmanuel Jaclot, vice-président exécutif et chef des infrastructures de la CDPQ, affirme également dans le *Rapport annuel 2022* de la CDPQ que la moitié des actifs d'Énergir sont maintenant liés à l'électricité, aux énergies renouvelables et aux services énergétiques, et que l'investissement de la CDPQ « soutiendra par ailleurs la poursuite de la diversification et de la décarbonation des activités d'Énergir, tout en contribuant au développement de projets énergétiques innovants au Québec, tels que la production de gaz naturel renouvelable par biométhanisation » (p. 75).

Toutefois, Énergir fait l'objet de critiques au Québec pour avoir élaboré un objectif de réduction des émissions et un plan de mise en œuvre qui ne correspondent pas à l'Accord de Paris, pour avoir retardé l'élimination progressive des appareils à gaz et des équipements de chauffage dans les maisons et les bâtiments, et pour avoir reçu une compensation d'Hydro-Québec pour les pertes de revenus potentielles liées à l'accélération du passage du gaz à l'électricité dans la province.⁵⁰ Énergir fait également l'objet d'une plainte pour écoblanchiment auprès de l'Office de la protection du consommateur du Québec en raison d'allégations de « représentations fausses ou trompeuses » faites à ses clients au sujet de la quantité de gaz naturel renouvelable qu'Énergir est en mesure de livrer à leurs domiciles.⁵¹ En 2024, Énergir est accusée de contredire l'engagement de carboneutralité de la CDPQ en intentant une action en justice pour invalider une loi municipale qui interdirait le chauffage au gaz dans les nouveaux bâtiments de la petite ville de Prévost.⁵²

La CDPQ fait face à une pression croissante au Québec, comme actionnaire majoritaire d'Énergir pour réorienter le modèle d'affaires de la compagnie de gaz vers une décarbonisation profonde et accélérée de l'économie provinciale, alimentée par les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique et les économies d'énergies, tout en assurant une transition juste pour les travailleurs.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Les informations ci-dessous fournissent un contexte pertinent, mais n'ont pas contribué à l'attribution des notes. Exception : l'appartenance à l'Alliance Net-Zéro ou à la Paris Aligned Asset Owners a été prise en compte lors de l'attribution des notes.

Déclaration des Nations unies sur les droits des peuples autochtones

La CDPQ n'a pas de politique exigeant que les entreprises qu'elle possède respectent le droit des peuples autochtones à un consentement libre, préalable et éclairé pour les projets qui les concernent. La Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse ne dit rien sur la manière dont le fonds votera sur les propositions d'actionnaires relatives aux droits des peuples autochtones.

La CDPQ a indiqué en 2023 qu'elle avait élaboré une nouvelle grille d'analyse qui « cible les enjeux à prendre en considération lorsque les perspectives autochtones (Premières Nations et Inuits) doivent être prises en compte ». L'outil a été développé avec Coop Nitaskinan, une coopérative de solidarité autochtone basée sur les travailleurs qui rassemble des membres engagés dans le développement socioéconomique et culturel des Premières Nations, en s'appuyant sur la vision et les valeurs autochtones.⁵³

Adhésions responsables à l'Alliance de Paris
Alliance Net-Zéro
Collaborations et adhésions

- 2021 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis
- 2022 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis
- Accounting for Sustainability - CFO Leadership Network
- Asia Investor Group on Climate Change
- Groupe consultatif pour la carboneutralité du Canada
- Coalition Canadienne pour une Bonne Gouvernance
- Déclaration des investisseurs canadiens sur les changements climatiques
- Carbon Disclosure Project, including 2023-2024 Science-Based Targets Campaign
- Ceres Investor Network
- Climate Action 100+
- Climate Bonds Initiative
- ESG Data Convergence Project
- Global Investors for Sustainable Development
- IFRS Sustainability Alliance
- International Corporate Governance Network
- Investor Leadership Network
- Powering Past Coal Alliance
- Principles for Responsible Investment
- Say on Climate
- Sustainable Finance Action Council
- Sustainable Markets Initiative
- Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
- Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures
- Terra Carta signatory
- United Nations Environment Programme - Finance Initiative

Actifs déclarés liés aux solutions climatiques*

47 milliards de dollars, soit 11,7 % des actifs sous gestion (au 31 décembre 2022) dans des actifs à faible émission de carbone**

Estimation des investissements dans les combustibles fossiles

24 milliards de dollars, soit 6 % des actifs sous gestion (au 31 décembre 2022)***

Participations notables dans le secteur des combustibles fossiles (liste non exhaustive)

- Une participation de 35 % dans Transportadora Asociada de Gas S.A.,⁵⁴ qui passera à 50 % en 2024.⁵⁵
- Une participation de 16,6 % dans le pipeline Colonial.⁵⁶
- Une participation de 80,9 % dans Énergir.⁵⁷
- Une participation de 79,9 % dans Southern Star Acquisition Corporation, qui possède et exploite le Southern Star Central Gas Pipeline.⁵⁸

* Les définitions varient. Les chiffres ne sont pas comparables d'un fonds à l'autre. Les chiffres déclarés n'indiquent pas nécessairement que les actifs sont alignés sur le climat.

** Les actifs à faibles émissions de carbone de la CDPQ sont définis selon la taxonomie de la Climate Bonds Initiative et sont ventilés dans son *Rapport d'investissement durable 2022* par énergie renouvelable, transport durable, propriétés à faibles émissions de carbone et « autres »⁵⁹ Ce montant représente une augmentation de 8 milliards de dollars par rapport à l'année précédente et une augmentation de 29 milliards de dollars depuis 2017.⁶⁰

*** Selon le *Rapport d'investissement durable 2022* de la CDPQ, 3 % des titres de la CDPQ sont investis dans l'« énergie » et 3 % dans l'« électricité non renouvelable », un montant égal à 6 % de l'actif sous gestion de la CDPQ au 31 décembre 2022, soit 401,9 milliards de dollars.⁶¹ Une analyse des déclarations réglementaires de la CDPQ au 30 septembre 2023 a montré que la CDPQ détenait des actions évaluées à plus d'un milliard de dollars dans des entreprises de combustibles fossiles cotées en bourse.⁶²

NOTES EN FIN D'OUVRAGE

- 1 United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities. (November 2022). *Integrity Matters: Net Zero Commitments by Businesses, Financial Institutions, Cities and Regions: Report from the United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities*. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf.
- 2 United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities. (2022, November). *Integrity Matters: Net Zero Commitments by Businesses, Financial Institutions, Cities and Regions: Report from the United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities*. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf.
- 3 UN Environment Programme - Finance Initiative. (2021, September). *The Net in Net Zero: The role of negative emissions in achieving climate alignment for asset owners*, p.3. <https://www.unepfi.org/themes/climate-change/the-role-of-negative-emissions-in-achieving-climate-alignment-for-asset-owners/>.
- 4 United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities. (2022). *Integrity Matters: Net Zero Commitments by Businesses, Financial Institutions, Cities And Regions*. P.12. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf.
- 5 UN Environment Programme - Finance Initiative. (October 2023). *UN-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance - Increasing Ambition, Decreasing Emissions - The third progress report of the Net-Zero Asset Owner Alliance.*, pp.1, 3. <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/10/NZAOA-Third-Progress-Report.pdf>.
- 6 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Disclosures according to the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) - 11 Identify and adapt the metrics used to identify and track climate-related risks and opportunities, by portfolio and by strategy." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 7 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Our carbon intensity per dollar invested." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-2/1>.
- 8 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Our low-carbon assets." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-1/1>.
- 9 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Our action to accelerate the transition." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-3/0>.
- 10 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Our action to accelerate the transition." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-3/0>.

- 11 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Our low-carbon assets." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-1/0>.
- 12 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Approach: Message from the President and Chief Executive Officer". <https://www.cdpq.com/rid2022/en/approach/index.html#section-0/0>.
- 13 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.10: Develop new investment guidelines. <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 14 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Approach: Deploying constructive capital." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/approach/index.html#section-1/2>.
- 15 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Governance: Our advisory role with portfolio companies." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/governance/index.html#section-2/2>.
- 16 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Case studies". <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-5/0>.
- 17 Shift: Action for Pension Wealth and Planet Health. (2023, June 1). *How did your pension fund vote on key climate-related shareholder proposals?* [post updated July 11, 2023]. <https://www.shiftaction.ca/news/2023/06/01/climate-related-shareholder-proposals>.
- 18 Investors for Paris Compliance. (2023, February 1). *Climate Action 100+: Canadian voting record*. <https://www.investorsforparis.com/ca100report/>.
- 19 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.06: Management of transition risks." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 20 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Environment: Case studies." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-5/1>.
- 21 Jonathan Stempel. (6 May 2023). "Berkshire shareholders reject climate, diversity proposals." Reuters. <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/berkshire-shareholders-reject-climate-diversity-proposals-keep-buffett-chairman-2023-05-06/>.
- 22 Canada Pension Plan Investment Board. (28 June 2023). CEOs of Leading Canadian pension plan investment managers support inaugural International Sustainability Standards Board (ISSB) standards. <https://www.newswire.ca/news-releases/ceos-of-leading-canadian-pension-plan-investment-managers-support-inaugural-international-sustainability-standards-board-issb-standards-808331173.html>.
- 23 Æquo, Shareholder engagement services; Bâtirente; Beutel, Goodman & Company Ltd.; British Columbia Investment Management Corp (BCI); Canada Post Corporation Pension Plan; Manulife Investment Management; NEI Investments; Le Regroupement pour la Responsabilité Sociale des Entreprises (RRSE); SHARE - Shareholder Association for Research & Education; University Pension Plan. (September 30, 2022.) *Joint Canadian Investor Submission to the ECCC Discussion Document*. Retrieved from <https://myupp.ca/wp-content/uploads/2022/10/Joint-Canadian-Investor-Submission-to-the-ECCC-Discussion-Document.pdf>.
- 24 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See:
 - "Appendix 2: Calculation of the intensity of CDPQ's portfolio." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-1>.
 - "Appendix 3: Independent practitioner's assurance report". <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-2>.
 - "Appendix 4: S.11: Identify and adapt the metrics used to identify and track climate-related risks and opportunities, by portfolio and by strategy." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 25 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Appendix 4: : Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.11: Identify and adapt the metrics used to identify and track climate-related risks and opportunities, by portfolio and by strategy." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 26 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 27 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See: "Appendix 4: Disclosure to the TCFD - 03 Describe the climate-related risks and opportunities identified ivr the short, medium and long term". <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 28 S&P Global. (2023, November 20). *Quantifying the financial costs of climate change physical risks for companies*. https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/quantifying-the-financial-costs-of-climate-change-physical-risks?utm_medium=email&utm_source=marketo&utm_content=s1email1&mkt_tok=NDkxLVZORy03OTAAAAGPv7nIOL5I7RNTHVvwMqJPnfPN6zC5tfCUAtKnsF9--HMD7A6xdqNL4Y6I8SODPx8nEa8d4ZF7h_mJi5kq6ON8R0jllxqZf3hksq2zn7t.
- 29 CDPQ. (2023). *2022 Sustainable Investing Report*. See:
 - "Appendix 4: Disclosure to the TCFD - 05 Management of physical risks" and 06 "Management of transition risks". <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.

- 30 Moore, D. (2022, July 7). *Sustainable pay incentives are a growing trend in corporate Canada*. The Globe and Mail. <http://www.theglobeandmail.com/business/article-sustainable-pay-incentives-are-a-growing-trend-in-corporate-canada/>.
- 31 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.10: Develop new investment guidelines." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 32 Moore, D. (2022, July 7). *Sustainable pay incentives are a growing trend in corporate Canada*. The Globe and Mail. <http://www.theglobeandmail.com/business/article-sustainable-pay-incentives-are-a-growing-trend-in-corporate-canada/>.
- 33 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Leadership: Our influence among our peers and in the industry" and "Leadership: Initiatives and partnerships." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/leadership/index.html#section-3/4>.
- 34 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Environment: our plan for fossil fuels." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-4>.
- 35 Ibid.
- 36 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.10: Develop new investment guidelines. <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 37 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Environment: our plan for fossil fuels." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-4/1>.
- 38 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.06: Management of transition risks. <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 39 Colonial Pipeline Company. (2023). *Our company*. Webpage. Retrieved November 17, 2023. <https://www.colpipe.com/about-us/our-company>.
- See also: SWFI. (2021, May 12). *Koch Family and Some Foreign Pensions Control Colonial Pipeline*. <https://www.swfinstitute.org/news/86302/koch-family-and-some-foreign-pensions-control-colonial-pipeline>.
- 40 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Environment: our plan for fossil fuels." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-4>.
- 41 Ibid.
- 42 Reclaim Finance. (2022). *Coal Policy Tool*. See: CDPQ. Retrieved November 2, 2022 from coalpolicytool.org/.
- 43 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: Appendix 4: Task Force on Climate-related Financial Disclosures. S.06: Management of transition risks. <https://www.cdpq.com/rid2022/en/appendices/index.html#section-3>.
- 44 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Environment: our plan for fossil fuels." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-4/3>.
- 45 Greenpeace. (2022, February). *Zeroing In. A guide for the finance sector on the IEA's Net Zero Emissions scenario and its implications for oil and gas finance*. https://www.greenpeace.org.uk/wp-content/uploads/2022/02/zeroing_in_investor_briefing.pdf.
- 46 See:
- Deborah Gordon et al 2023 *Environ. Res. Lett.* 18 084008. *Evaluating net life-cycle greenhouse gas emissions intensities from gas and coal at varying methane leakage rates*.
 - DOI 10.1088/1748-9326/ace3db. Retrieved November 17, 2023 from <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1748-9326/ace3db>.
 - McKibben, B. (2023, October 31). *A Smoking Gun for Biden's Big Climate Decision?* The New Yorker. <https://www.newyorker.com/news/daily-comment/a-smoking-gun-for-bidens-big-climate-decision>.
- 47 CDPQ. (2023, December 28). *ENGIE Brasil Energia sells 15% of TAG's shares to CDPQ*. <https://www.newswire.ca/news-releases/engie-brasil-energia-sells-15-of-tag-s-shares-to-cdpq-864668672.html>.
- 48 CDPQ. (2023). 2022 *Annual Report*. P.199. https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/en/ra/2022_cdpq_annual_report.pdf.
- 49 CDPQ. (2023). 2022 *Sustainable Investing Report*. See: "Environment: our plan for fossil fuels." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-4/3>.
- See also:
- Énergir. (2023). *Our engagement*. Retrieved November 17, 2023 from <https://energir.com/en/about/the-company/who-we-are/our-engagement>.
 - Énergir. (2022, November 23). *ESG Policy. Environmental, social and governance practices*. https://energir.com/files/energir_common/Politique_ESG_EN.pdf.

- 50 Greenpeace Québec. (2023, March 7). *Hydro-Québec et Énergir rateront leurs cibles de réduction des GES*. <https://www.greenpeace.org/canada/fr/blog-des-volontaires/57572/hydro-quebec-et-energir-rateront-leurs-cibles-de-reduction-des-ges/>.
- 51 Greenpeace Québec. (2023, June 1). *La coalition Sortons le gaz! porte plainte contre Énergir à l'Office de la protection du consommateur*. <https://www.greenpeace.org/canada/fr/communiqué-de-presse/59429/la-coalition-sortons-le-gaz-porte-plainte-contre-energir-a-loffice-de-la-protection-du-consommateur/>.
- 52 Bulowski, N. (2023, December 7). *The Quebec town trying to spell the end of natural gas*. Canada's National Observer. https://www.nationalobserver.com/2023/12/07/news/quebec-town-trying-to-spell-the-end-of-natural-gas?mkt_tok=Nzc0LVNlTy0yM-jgAAAGQDMSnnj4ctlaQH4NR3Dg9bgsBRQzTZUlhypAA3JkaLy4rEj2QseuKiXoWZ7hiLLxPmqe1Ps3FLnBaDOJ3n2MQMAy-Vft8qFFDYUD1YxF7uV6M.
- 53 CDPQ. (2023). 2022 Sustainable Investing Report. See: "Deploying constructive capital." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/approach/index.html#section-1/3>.
- 54 CDPQ. (2020, July 21). *ENGIE and CDPQ to acquire remaining 10% of TAG in Brazil*. Press release. <https://www.cdpq.com/en/news/pressreleases/engie-cdpq-acquire-remaining-10-tag-brazil>.
- 55 CDPQ. (2023, December 28). *ENGIE Brasil Energia sells 15% of TAG's shares to CDPQ*. <https://www.newswire.ca/news-releases/engie-brasil-energia-sells-15-of-tag-s-shares-to-cdpq-864668672.html>
- 56 SWFI. (2021, May 12). *Koch Family and Some Foreign Pensions Control Colonial Pipeline*. <https://www.swfinstitute.org/news/86302/koch-family-and-some-foreign-pensions-control-colonial-pipeline>.
- 57 CDPQ. (2023). 2022 Annual Report. P.199. https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/en/ra/2022_cdpq_annual_report.pdf.
- 58 CDPQ. (2023). 2022 Annual Report. P.199. https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/en/ra/2022_cdpq_annual_report.pdf.
- 59 CDPQ. (2023). 2022 Sustainable Investing Report. See: "Environment." <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-1/1>.
- 60 CDPQ. (17 April 2023). *CDPQ presents its 2022 Sustainable Investing Report*. <https://www.cdpq.com/en/news/pressreleases/cdpq-presents-its-2022-sustainable-investing-report>.
- 61 CDPQ. (17 April 2023). *2022 Sustainable Investing Report*. <https://www.cdpq.com/rid2022/en/environment/index.html#section-2/3>.
- 62 CDPQ. (2023, November 14). *SEC filing. 13F-HR (Institutional investment manager holdings report)*. U.S. Securities and Exchange Commission. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/898286/000114036123053283/0001140361-23-053283-index.htm>.
- See analysis at: <https://drive.google.com/file/d/18-rMPaSVrAYzk702nSJ57t02BkCtjnh/view>.

RÉFÉRENCES

Les informations publiques suivantes ont été examinées dans le cadre de la préparation de cette analyse.

CDPQ Rapports

- [2022 Sustainable Investing Report](#) (April 2023)
- [2022 TCFD Report is included as an Appendix](#) (April 2023)
- [2022 Annual Report](#) (April 2023)
- [2022 Annual Report Additional Information](#) (April 2023)
- [2021 Annual Report](#) (2022)
- [2021 Annual Report Additional Information](#) (2022)
- [2021 Sustainable Investing Report](#) (April 2022)
- [Highlights - 2021 Sustainable Investing Report](#) (2022)

CDPQ Documents

- [Profils de compétence et d'expérience pour la nomination des membres du conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec](#) (August 2022)
- [Mandate of the Investment and Risk Management Committee](#) (August 2022)
- [Policy - Sustainable Investing](#) (October 2021)
- [Green Bond Framework](#) (April 2021)
- [Climate Strategy](#) (2021)
- [Policy Governing the Exercise of Voting Rights of Public Companies](#) (October 2020)

CDPQ Pages Web et communiqués de presse

- [As at June 30, 2023, CDPQ posted an average return of 4.2% over six months and 6.0% over five years](#) (press release) (August 16, 2023)
- [CDPQ posts -7.9% six-month return and 6.1% five-year return, outperforming its benchmark portfolio over all periods](#) (press release) (August 17, 2022)
- [CDPQ posts a 13.5% return in 2021, 8.9% over five years](#) (press release) (February 24, 2022)
- [Executive Committee](#) (webpage) (accessed September 2023)
- [Board of Directors](#) (webpage) (accessed September 2023)
- [Our clients, the depositors](#) (webpage) (accessed November 2023)
- [Sustainable Investing](#) (webpage) (accessed November 2023)

Autres

- Sortons la Caisse du carbone (S. Collard): [Analyse du Rendement du Carbone 50 de la CDPQ Entre 2011 et 2022](#) (May 2023)
- Shift: Action for Pension Wealth and Planet Health: [2022 Canadian Pension Climate Report Card](#) (January 2023)
- Shift: Action for Pension Wealth and Planet Health: [2022 Canadian Pension Climate Report Card - CDPQ Analysis](#) (January 2023)