

La fiche de rendement climatique des régimes de retraite canadiens 2022 analyse, évalue et classe les progrès réalisés par onze des plus grands gestionnaires de caisses de retraite du Canada en ce qui a trait à leur démarche sur le risque climatique et leurs décisions d'investissement en ce qui a trait à la crise du climat. Consultez le rapport complet à shiftaction.ca/reportcard2022.

CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC (CDPQ)

La Caisse de dépôt et placement du Québec est le gestionnaire des placements de 6 millions de Québécois dans plus de 45 régimes publics de retraite et d'assurance, dont le Régime de rentes du Québec.

Fonds sous mandat de gestion : 392 G\$ (au 30 juin 2022)

	NOTE GLOBALE	Cible conforme à l'accord de Paris	Cibles provisoires	Urgence climatique	Engagement envers le climat	Intégration du climat	Exclusion des combustibles fossiles
CDPQ	B+	A-	B	A	B-	B	B-

NOTE CLIMATOLOGIQUE GLOBALE

B+

Les bons côtés

La CDPQ communique clairement l'urgence climatique, reconnaît le rôle qu'elle peut jouer comme investisseur dans la résolution de la crise climatique et axe sa stratégie d'investissement sur ses engagements climatiques. Elle démontre sa volonté et sa capacité à donner suite à ses engagements en mettant en œuvre les mesures suivantes :

- Se départir des actifs des producteurs de pétrole d'ici la fin de 2022, interdire les investissements dans de nouveaux oléoducs pour pétrole brut et s'engager à éliminer « en grande partie » le charbon de son portefeuille d'ici 2040.
- Fixer des cibles provisoires dans de multiples domaines et rendre compte des progrès réalisés.
- Lier la rémunération des cadres et du personnel à la réalisation d'objectifs climatiques.
- Actualiser sa stratégie climatique pour rester à jour.
- Se joindre à la *Net Zero Asset Owner Alliance* (Alliance Net-Zéro).

Ce que la CDPQ devrait améliorer en 2023 :

- Jumeler des cibles de réduction de l'intensité des émissions à des cibles de réduction absolue.
- Divulguer les indicateurs de mesure des émissions de portée 3 et établir des cibles de réduction de ces émissions.
- Engager des sociétés détenues à l'aide de critères limités dans le temps et d'un processus qui va jusqu'au désinvestissement, afin de s'assurer qu'elles développent rapidement des voies rentables et crédibles vers la carboneutralité. Fixer des objectifs pour mesurer le succès des engagements climatiques.
- Établir des attentes selon lesquelles les sociétés détenues doivent :
 - Lier la rémunération des dirigeants à la réalisation d'objectifs climatiques.

- S'abstenir de faire pression contre l'action climatique, directement ou par l'entremise d'associations industrielles.
- S'abstenir d'orienter les capitaux vers l'expansion des combustibles fossiles.
- Fournir aux gestionnaires externes des directives précises sur la gestion des risques liés au climat et la conciliation entre les investissements et les cibles de carboneutralité.
- Renforcer la politique d'exclusion du charbon.
- Se départir des actifs des producteurs de combustibles fossiles.
- Exclure les nouveaux investissements dans le gaz naturel ou les pipelines.
- Publier un calendrier et un plan de gestion pour l'élimination graduelle des actifs existants dans le domaine du gaz naturel.
- Exiger une expertise climatique au sein du conseil d'administration.
- Éviter les conflits d'intérêts et s'abstenir de nommer au conseil d'administration des administrateurs ayant des mandats simultanés dans des entreprises de combustibles fossiles.
- Fixer un délai minimum entre l'exercice d'un mandat d'administrateur dans une entreprise de combustibles fossiles et l'entrée au conseil d'administration.
- Préciser dans les directives de vote par procuration que la Caisse votera en faveur des propositions exigeant des entreprises qu'elles démontrent le consentement libre, préalable et éclairé des peuples autochtones pour les projets touchant leurs terres et leurs eaux traditionnelles.

DÉTAILS DE LA NOTE

Cible conforme à l'Accord de Paris

A-

La CDPQ s'est engagée à atteindre la carboneutralité d'ici 2050 ou avant, et a fixé des objectifs intermédiaires ambitieux pour réduire l'intensité des émissions. La CDPQ est membre de l'Alliance Net-Zéro, qui s'engage publiquement à se conformer aux objectifs de l'Accord de Paris. Bien que la CDPQ ne comptabilise pas encore les émissions de portée 3 de ses actifs, son adhésion à l'Alliance Net-Zéro l'obligera à intégrer ces émissions dans sa stratégie climatique et son engagement en faveur de la carboneutralité.

Cibles provisoires

B

La CDPQ a fixé des cibles provisoires dans quelques domaines, rend compte des progrès réalisés par rapport à ces cibles et en a révisé quelques-unes à la hausse depuis qu'elles ont été fixées. À noter que la CDPQ n'a pas encore jumelé ses cibles de réduction de l'intensité des émissions à des cibles de réduction absolue des émissions.

Réduction des émissions

Engagement à réduire de 60 % l'intensité carbone du portefeuille total d'ici 2030, par rapport à la base de référence de 2017. La CDPQ n'a pas établi de cible à court terme (2025) pour faire le suivi des progrès jusqu'en 2030. Comme presque tous les gestionnaires de caisses de retraite canadiennes, la CDPQ n'a pas encore intégré les émissions de portée 3 dans son portefeuille ni dans ses objectifs intermédiaires, bien que son adhésion à l'Alliance Net-Zéro l'obligera à le faire.

Investissement dans des actifs à faible teneur en carbone

Atteindre un investissement de 54 G\$ dans des actifs à faible teneur en carbone d'ici 2025, selon les critères de la *Climate Bonds Initiative*.

Éviter de contribuer à la croissance de l'approvisionnement mondial en pétrole

Cesser d'investir dans la production de pétrole et dans la production d'oléoducs d'ici la fin de 2022.

Investir dans la décarbonation

Mettre en place une enveloppe de transition de 10 G\$ pour décarboner les grands secteurs industriels émetteurs de carbone. La CDPQ vise à investir dans des « entreprises engagées vers un objectif net-zéro » et « aura comme cible les secteurs essentiels à la transition, qui doivent réduire leurs émissions de gaz à effet de serre » (*Stratégie climatique 2021*, p. 8).

Actifs sous gestion visés par une cible de décarbonation fondée sur la science

Bien que la CDPQ n'ait pas encore fixé d'objectif à ce sujet, elle surveille la part de ses actifs sous gestion qui fait l'objet d'une cible de décarbonation fondée sur la science (elle compte 35 G\$ de tels actifs en date de son *Rapport d'investissement durable 2021*, p. 22).

Urgence climatique

A

La CDPQ reconnaît l'urgence existentielle de la crise climatique et assume sa responsabilité en tant qu'investisseur institutionnel jouant un rôle dans l'atteinte de l'objectif de 1,5 °C

Exemple de texte: Message du président et chef de la direction dans la *Stratégie climatique 2021* de la CDPQ (p. 3) :

« 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 ne 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. »

Engagement envers le climat

B-

RÉSUMÉ

L'engagement de la CDPQ en matière d'établissement des attentes et de recours gagnerait à être renforcé par l'établissement de cibles explicites concernant les assurances liées au climat, l'ajout de jalons assortis de délais pour les entreprises et le resserrement des directives à l'intention des gestionnaires externes.

DÉTAILS

Attentes relatives aux sociétés détenues

L'exclusion des producteurs de pétrole et la volonté de la CDPQ de recourir au désinvestissement indiquent clairement aux sociétés détenues que le gestionnaire attend d'elles un plan crédible de transition vers une économie carboneutre. Selon les directives de vote par procuration de la CDPQ (voir ci-après), les sociétés détenues doivent également divulguer et gérer le risque climatique de manière à ce que la CDPQ puisse aligner son portefeuille sur la carboneutralité d'ici 2050.

La CDPQ a imposé des exigences fermes aux entreprises qui veulent faire partie de son enveloppe de 10 G\$ pour la transition vers la décarbonation : ces entreprises doivent « détenir un plan de décarbonation robuste aligné sur les objectifs de l'Accord de Paris ou sur un objectif net-zéro », faire certifier ce plan par un organisme indépendant et

rendre compte (annuellement, de façon rigoureuse et transparente) de leur trajectoire de décarbonation (Rapport d'investissement durable 2021, p. 23).

La CDPQ n'interdit pas aux sociétés détenues d'orienter les dépenses d'investissement vers l'expansion des combustibles fossiles. Elle n'exige pas non plus des sociétés détenues qu'elles lient la rémunération de leurs dirigeants à l'atteinte d'objectifs climatiques.

Vote par procuration

Dans sa *Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse* (p. 19-20), la CDPQ réitère ses engagements en matière de climat et indique qu'elle soutiendra généralement les propositions qui demandent la divulgation au Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GTIFCC), l'adoption d'objectifs de réduction des gaz à effet de serre et la responsabilisation connexe, l'analyse des scénarios climatiques et la divulgation des activités de lobbying, « notamment en lien avec le lobbying climatique exercé par les entreprises et leurs associations professionnelles ». La CDPQ indique qu'elle pourrait 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. 20).

Engagement collaboratif

La CDPQ est membre de *Climate Action 100+*, même si les publications de la CDPQ fournissent peu de renseignements sur ses mobilisations dans le cadre de cette initiative.

Directives données aux gestionnaires externes

La CDPQ s'attend de ses gestionnaires externes qu'ils respectent sa politique d'exclusion (y compris l'exclusion des producteurs de pétrole) (Politique – Investissement durable, p. 5). La CDPQ indique que pour choisir les gestionnaires externes, elle utilise « un processus de sélection rigoureux, dont une revue de leurs priorités en investissement durable », mais aucun autre détail n'est fourni (Rapport d'investissement durable, p. 11).

Intégration du climat

B

Participation à une alliance responsable conforme à l'Accord de Paris

La CDPQ est membre de l'Alliance Net-Zéro. La CDPQ, IMCO et l'UPP sont les seuls gestionnaires de placements dans ce rapport à être membres d'un organisme responsable et crédible harmonisé avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Transparence et divulgation des avoirs

La CDPQ divulgue ses placements et leurs valorisations dans un rapport de renseignements complémentaires qui accompagne son rapport annuel et ses états financiers. Bien que son format rende l'information difficile à utiliser et à interpréter, le rapport fournit beaucoup plus d'informations que la plupart des fonds de pension canadiens.

Transparence et divulgation du risque climatique

La divulgation de la CDPQ au GTIFCC en 2021 (incluse dans le *Rapport d'investissement durable 2021*) est étonnamment brève, compte tenu de l'engagement de la Caisse à gérer les risques liés au climat. La Caisse pourrait fournir des renseignements détaillés de son approche d'évaluation des risques transitionnels et matériels, ainsi que les conclusions qu'elle en tire. Selon sa présentation au GTIFCC en 2021, il n'est pas clair si la CDPQ évalue son portefeuille en fonction d'un scénario climatique lié à l'objectif de 1,5 °C.

Expertise climatique du conseil ou lien actif avec les combustibles fossiles

L'expertise climatique n'est pas désignée comme un domaine de connaissances ou d'expertise que doivent posséder les administrateurs du conseil. Aucun membre du conseil n'est désigné comme expert climatique. Au sein du conseil d'administration, 7 % des membres (c'est-à-dire 1 administrateur sur 14) ont un lien actif avec les combustibles fossiles : Maria S. Jelescu Dreyfus siège au conseil d'administration de Pioneer Natural Resources¹.

Rémunération des cadres supérieurs et climat

La CDPQ fixe des objectifs annuels de réduction de carbone pour chacun de ses portefeuilles et lie la rémunération des cadres supérieurs à l'atteinte de ces objectifs. Selon Bertrand Millot, responsable du développement durable de la CDPQ, « cette mesure s'est avérée efficace, comme en témoigne le fait que nous avons atteint et même dépassé nos objectifs de réduction de carbone depuis sa mise en place. 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 »².

Exclusion des combustibles fossiles

B-

Exclusion des producteurs de pétrole et de la construction d'oléoducs

La CDPQ est le premier investisseur institutionnel au Canada – et le seul jusqu'à présent – à s'engager à mettre en œuvre une disposition d'exclusion des producteurs de pétrole, en déclarant : « Nous croyons que les perspectives rendement-risque pour les producteurs de pétrole ainsi que leur impact climatique ne sont pas alignés sur nos objectifs à long terme. C'est pourquoi nous cesserons de contribuer à la croissance de l'offre mondiale de pétrole. D'ici à la fin de l'année 2022, nous visons à compléter notre sortie de la production de pétrole. Ces actifs seront vendus de façon ordonnée dans le but de protéger le rendement pour nos déposants et de construire un portefeuille plus durable. Notre capital demeurera à la disposition des sociétés d'énergie qui désirent développer des projets de transition s'appuyant sur des technologies propres » (*Rapport d'investissement durable 2021*, p. 24). « Notre volonté est d'éviter de contribuer à la croissance de l'offre de pétrole à l'échelle mondiale. Ainsi, nous n'investirons plus dans la production de pétrole ni dans la construction de pipelines de pétrole d'ici 2022 » (*Stratégie climatique 2021*, pp. 3 et 9).

Faible politique d'exclusion du charbon

La CDPQ exclut tout investissement dans de nouveaux projets de charbon thermique, et s'engage à éliminer la « plupart » de ses actifs alimentés au charbon thermique dans les pays industrialisés d'ici 2030 et à procéder à une élimination « quasi » complète à l'échelle mondiale d'ici 2040. L'outil de politique sur le charbon de Reclaim Finance n'a pas été en mesure d'attribuer une note à la politique d'exclusion de la CDPQ, affirmant qu'elle exclut certaines sociétés en fonction de leurs revenus tirés du charbon thermique, mais qu'elle « manque d'informations précises pour être correctement analysée »³. Bien que sa politique d'exclusion du charbon ne soit pas assez forte, la CDPQ est l'une des trois seules caisses de retraite canadiennes (avec IMCO et UPP) dans ce rapport à avoir imposé des limites aux investissements dans le charbon.

La CDPQ n'a pas établi de politique d'exclusion du gaz naturel, mais explique néanmoins son raisonnement sur le maintien de son engagement dans ce secteur « pour le moment » : « Les énergies fossiles représentent plus de 80 % du bilan énergétique mondial et le gaz naturel est une énergie encore nécessaire. Elle est utilisée en tant qu'alternative au pétrole et au charbon dans plusieurs régions. Dans certaines d'entre elles et pour certains processus industriels, il s'agit actuellement de la seule option viable. Ainsi, pour l'instant, nous conserverons nos positions dans ce secteur. » (*Rapport d'investissement durable 2021*, p. 24). Toutefois, les raisons invoquées par la CDPQ pour continuer à investir dans le gaz naturel ne tiennent pas devant les impératifs de la science du climat. Les scénarios du GIEC selon lesquels le réchauffement de la planète est limité à 1,5 °C exigent que l'utilisation du gaz diminue de 3 à 4 % par année, et ce, dès maintenant⁴. 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'offre mondiale en gaz. De plus, la CDPQ est propriétaire d'Énergir, la société de distribution de gaz naturel du Québec⁵, et copropriétaire du Southern Star Central Gas Pipeline, un réseau de près de 10 000 km de canalisations pour le transport de gaz naturel dans le Midwest des États-Unis⁶.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Les renseignements ci-dessous fournissent un contexte pertinent, mais n'ont pas contribué aux notes attribuées.
Exception : l'adhésion à l'Alliance Net-Zéro ou à une initiative d'investissement alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris a été prise en compte dans l'attribution des notes.

Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones

La CDPQ n'a pas de politique exigeant que les sociétés détenues respectent le droit des peuples autochtones à un consentement libre, préalable et éclairé pour les projets les concernant.

Participation à une alliance responsable conforme à l'Accord de Paris

Net Zero Asset Owner Alliance (Alliance Net-Zéro)

Collaborations et participations à titre de membre

- Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis 2021
- Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis 2022
- Accounting for Sustainability – CFO Leadership Network
- Asia Investor Group on Climate Change
- Canadian Coalition for Good Governance
- Carbon Disclosure Project
- Climate Action 100+
- Conseil d'action en matière de finance durable
- Déclaration des investisseurs canadiens sur les changements climatiques
- Groupe consultatif pour la carboneutralité du Canada
- Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GTIFCC)
- Groupe de travail sur la divulgation de risques financiers liés à la nature
- International Corporate Governance Network
- Powering Past Coal Alliance
- Principles for Responsible Investment
- Réseau de leadership d'investisseurs
- Réseau d'investisseurs Ceres
- Signataire de l'initiative Terra Carta
- Sustainability Accounting Standards Board (aujourd'hui intégré à la IFRS Foundation)

Actifs autodéclarés liés aux solutions climatiques*

39 G\$, soit 9 % des actifs sous gestion (31 décembre 2021)**

Investissements estimés dans les combustibles fossiles

25,2 G\$, soit 6 % des actifs sous gestion (31 décembre 2021)***

Participations notables dans les combustibles fossiles (liste non exhaustive)

- Participation de 35 % dans Transportadora Asociada de Gas S.A.⁷
- Participation de 16,6 % dans le pipeline Colonial⁸.
- Participation de 80,9 % dans Énergir⁹.
- Participation de 79,9 % dans la Southern Star Acquisition Corporation, propriétaire et exploitant du gazoduc central Southern Star¹⁰.

- * Les définitions varient. Les chiffres ne sont pas comparables entre les fonds. Les chiffres autodéclarés n'indiquent pas nécessairement des actifs alignés sur le climat.
- ** La CDPQ a déclaré des « actifs sobres en carbone » dans son *Rapport d'investissement durable – Faits saillants* (p. 4). Conformément à la stratégie climatique de la CDPQ, ces actifs répondent à la taxonomie de la *Climate Bonds Initiative* (p. 5).
- *** Selon le rapport, 3 % des actifs sous gestion sont constitués d'« électricité non renouvelable » et 3 % sont constitués d'« énergie » (p. 22).

ENDNOTES

- 1 DeRochie, P., *Climate-conflicted pension managers: The oil & gas insiders overseeing Canadians' retirement savings*, mai 2022. Shift Action for Pension Wealth and Planet Health. Téléchargé depuis www.shiftaction.ca/climateconflicted.
- 2 Moore, D., Sustainable pay incentives are a growing trend in corporate Canada, The Globe and Mail, juillet 2022. www.theglobeandmail.com/business/article-sustainable-pay-incentives-are-a-growing-trend-in-corporate-canada/.
- 3 Reclaim Finance, *Coal Policy Tool* (2022). Voir : CDPQ. Extrait le 2 novembre 2022 depuis coalpolicytool.org/.
- 4 Greenpeace, International Institute for Sustainable Development et Oil Change International, *Zeroing In : A guide for the finance sector on the IEA's Net Zero Emissions scenario and its implications for oil and gas finance*, février 2022, p. 8. https://www.greenpeace.org.uk/wp-content/uploads/2022/02/zeroing_in_investor_briefing.pdf.
- 5 Caisse de dépôt et placement du Québec, *La CDPQ augmente sa participation dans Énergir, qui devient une entreprise entièrement québécoise* (2022). <https://www.cdpq.com/fr/actualites/communiqués/cdpq-augmente-participation-energir-qui-devient-entreprise-entierement>.
- 6 Caisse de dépôt et placement du Québec, *La Caisse conclut un partenariat pour faire l'acquisition de Southern Star Central Corp*, 1^{er} mai 2015. <https://www.cdpq.com/fr/actualites/communiqués/la-caisse-conclut-un-partenariat-pour-faire-l-acquisition-de-southern-star>.
- 7 Caisse de dépôt et placement du Québec, *ENGIE et CDPQ acquièrent les 10 % de participation restants dans TAG au Brésil*, 21 juillet 2020. [communiqué de presse]. <https://www.cdpq.com/fr/actualites/communiqués/engie-cdpq-acquierent-10-participation-restants-tag-bresil>.
- 8 Sovereign Wealth Fund Institute, *Koch Family and Some Foreign Pensions Control Colonial Pipeline*, 12 mai 2021. www.swfinstitute.org/news/86302/koch-family-and-some-foreign-pensions-control-colonial-pipeline.
- 9 Caisse de dépôt et placement du Québec, *Investir dans un avenir durable. Rapport annuel 2021* (2022) p. 72. https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/fr/ra/2021_rapport_annuel.pdf.
- 10 Caisse de dépôt et placement du Québec. (2022). *Investir dans un avenir durable. Rapport annuel 2021*, p.188. https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/fr/ra/2021_rapport_annuel.pdf.
Voir aussi : Caisse de dépôt et placement du Québec. (2015, May 1). *La Caisse enters partnership to acquire Southern Star Central Corp*. [Press release]. <https://www.cdpq.com/en/news/pressreleases/la-caisse-enters-partnership-to-acquire-southern-star-central-corp>.

RÉFÉRENCES

Les renseignements publics suivants ont été examinés durant la préparation de cette analyse.

Rapports

- [Rapport annuel 2021](#) (2022)
- [Renseignements additionnels au Rapport annuel 2021](#) (2022)
- [Rapport d'investissement durable 2021](#) (2022)
- [Rapport d'investissement durable 2021 – Faits saillants](#) (2022)

Documents

- [Stratégie climatique](#) (2021)
- [Politique – Investissement durable](#) (octobre 2021)
- [Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en bourse](#) (octobre 2020)
- [Profils de compétence et d'expérience pour la nomination des membres du conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec](#) (12 août 2022)
- [Mandat du comité d'investissement et de gestion des risques](#) (22 février 2022)
- [Cadre de référence des obligations vertes](#) (avril 2021)

Pages Web et communiqués de presse

- [Fonds d'innovation climatique](#) (page Web consultée en juillet 2022)
- [Comité de direction](#) (page Web consultée en juillet 2022)
- [Conseil d'administration](#) (page Web consultée en juillet 2022)
- [Investissement durable – Gouvernance](#) (page Web consultée en juillet 2022)
- Communiqué de presse – [La CDPQ affiche un rendement de -7,9 % sur six mois et de 6,1 % sur cinq ans, surpassant son portefeuille de référence sur toutes les périodes](#) (17 août 2022)
- Communiqué de presse – [La CDPQ affiche un rendement de 13,5 % en 2021, et de 8,9 % sur cinq ans](#) (24 février 2022)