

## Les régimes de retraite et les critères ESG : lumière sur les critères sociaux

Dans l'univers des gestionnaires de fonds et des régimes de retraite, les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (critères ESG) utilisés pour orienter les placements font de plus en plus parler d'eux. Longtemps déconsidérée, l'adoption de ces critères dans la définition des stratégies de placement est réalisée par un nombre croissant d'acteurs. Si les aspects environnementaux ont beaucoup retenu l'attention, les enjeux associés au critère « S » sont moins bien connus et gagneraient à l'être. Des exemples montrent en effet l'importance de prendre en compte le critère « S », autant pour les régimes de retraite que pour les entreprises. Il est possible d'engager et d'impliquer les parties prenantes dans cette réflexion afin d'aider les régimes de retraite à mieux évaluer et mitiger les risques liés à ce critère. La présente édition du Bulletin cherche à contribuer à cette réflexion.

Bonne lecture !

### SOMMAIRE

Actualités	2
Mobilisations	2
Le savant et la politique	3
Veille internationale	7



## Actualités

■ Dans un jugement rendu le 11 avril dernier, la Cour suprême du Canada a décidé de ne pas entendre la cause portée par plusieurs syndicats de travailleurs et travailleuses du secteur municipal, ainsi que par les procureurs du gouvernement du Québec quant aux dispositions de la Loi 15. Il s'agit du développement le plus récent du processus de contestation judiciaire de la Loi 15, adoptée en 2014, qui restructurait unilatéralement les régimes municipaux. Cette décision vient donc mettre un terme à une longue campagne de mobilisation contre cette restructuration.

Cette décision signifie que le jugement rendu par le juge Moulin de la Cour supérieure du Québec prévaudra. Celui-ci donnait raison au gouvernement quant aux dispositions s'appliquant aux participants actifs, mais déclarait inconstitutionnelle son application aux retraités. Pour un rappel des dispositions et enjeux associés à cette loi :

[observatoire-retraite.s3.ca](http://observatoire-retraite.s3.ca)

[sppmm.org](http://sppmm.org)

[csn.qc.ca](http://csn.qc.ca)

■ Une nouvelle Stratégie québécoise en éducation financière a été dévoilée le 15 mai dernier dans le cadre de la Journée d'éducation financière. L'Autorité des marchés financiers (AMF) a dévoilé son Plan d'action qui se concentre sur trois enjeux : la littératie financière, le portrait de la situation en éducation financière et la concertation et la gouvernance de l'offre en éducation financière.

[lautorite.qc.ca](http://lautorite.qc.ca)

■ Le Réseau FADOQ a participé à la quatorzième séance du Groupe de travail sur le vieillissement de l'Organisation des Nations Unies, à New-York. L'objectif de cette instance est d'élaborer une Convention internationale sur les droits des personnes âgées afin que les pays adoptent des politiques prenant en compte les particularités des personnes âgées.

[fadoq.ca](http://fadoq.ca)

■ L'Association des retraitées et retraités de l'enseignement de la FNEEQ (AREF) a réalisé une enquête sur les services et avantages offerts aux membres par les

établissements dont le syndicat est affilié à la FNEEQ-CSN. Deux constats préoccupent l'AREF. Le premier est l'inégale offre de préparation à la retraite selon l'établissement d'enseignement. Or, les décisions prises à ce moment auront des conséquences importantes sur la vie des personnes retraitées. Le second est le maintien de l'accès aux retraités à la messagerie électronique de l'établissement d'enseignement. La perte de ce lien constitue un irritant majeur pour les membres lors de la transition travail-retraite.

[aref-neq.ca](http://aref-neq.ca)



## Mobilisations

■ Plusieurs associations se sont regroupées afin d'exiger des actions concrètes de la part du gouvernement du Québec pour la transition sociale et écologique. Une manifestation a d'ailleurs eu lieu devant l'Assemblée nationale le 22 mai dernier. Plusieurs associations membres de l'Observatoire de la retraite participent à ce mouvement. Pour en savoir plus :

[pouglasuitedumonde.ca](http://pouglasuitedumonde.ca)

■ Les locataires âgés peuvent se réjouir du dépôt du projet de loi 65. Celui-ci prévoit que les personnes de 65 ans et plus qui habitent dans leur logement depuis au moins dix ans seront dorénavant protégées contre les évictions et les reprises de logement. Le seuil de revenu pour être admissible à cette protection a aussi été rehaussé. Pour en savoir plus sur ce projet de loi :

Projet de loi n° 65, Loi limitant le droit d'éviction des locataires et renforçant la protection des locataires âgés - Assemblée nationale du Québec ([assnat.qc.ca](http://assnat.qc.ca))

## Le savant et la politique

### Mieux comprendre les critères ESG : le critère « S » en question

**Riel Michaud-Beaudry**  
Observatoire de la retraite

Longtemps déconsidérés, les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (critères ESG) sont aujourd'hui davantage intégrés par les gestionnaires de fonds. S'ils traînaient la réputation de mener à des rendements peu intéressants, voire négatifs, les faits ont plutôt démontré le contraire : l'adoption de ces critères est liée à de meilleures performances financières à la fois chez les entreprises et chez les gestionnaires de fonds<sup>1</sup>. Les entreprises qui performant bien selon les critères ESG performant également bien selon les critères opérationnels et financiers, car elles sont à l'écoute des conditions changeantes des marchés. Les critères ESG permettent aussi de gérer et de mitiger le risque sur le long terme<sup>2,3</sup>. Si le critère « E » est le plus souvent mis de l'avant, nous connaissons moins les deux autres, dont le critère « S ».

#### La montée du critère « S »

Le critère « S » réfère aux risques provenant de facteurs sociaux. En effet, les entreprises ou les gestionnaires de fonds doivent considérer ces facteurs dans l'évaluation de leurs actifs. Ainsi, la valeur d'un investissement peut diminuer à la suite de jugements de la population à un projet ou à certaines pratiques de même qu'à la suite de jugements défavorables de la part de tribunaux. L'encadré ci-contre présente quelques exemples de critères sociaux pouvant être pris en compte dans les choix de placement des régimes ou des gestionnaires de fonds.

La sensibilité de la population aux risques sociaux a augmenté au cours des dernières décennies et ce, principalement pour quatre raisons.

#### Quelques critères Sociaux

- Esclavage ou travail des enfants
- Gestion des ressources humaines
- Impact social des produits et services
- Liberté d'association et d'organisation des personnes salariées
- Logement abordable
- Pauvreté et inégalités
- Protection des données et des renseignements personnels
- Protection et promotion des droits de la personne
- Qualité de la relation avec les communautés locales
- Relations avec les consommateurs
- Rémunération équitable
- Respect de la diversité, de l'équité et de l'inclusion parmi les employés
- Santé
- Sécurité et prévention des maladies ou des accidents

Source : [iris.thegiin.org](https://iris.thegiin.org)

Premièrement, les plateformes de partage d'information et les réseaux sociaux relaient aujourd'hui l'information à une grande vitesse et dans un auditoire qui dépasse les frontières. N'importe qui peut filmer ou prendre des photos et les diffuser largement, posant un risque nouveau pour les entreprises et investisseurs.

1 - Whelan, T. et al. (2021) ESG and Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies between 2015-2020.

2 - OCDE. (2017). Investment governance and the integration of environmental, social and governance factors. pp.30-31

3 - L'investissement d'impact ou socialement responsable, quant à lui, cherche à avoir des retombées positives sur l'environnement et la société.



Ensuite, la population est davantage sensible à certains enjeux qui étaient auparavant ignorés, comme l'identité de genre ou la protection des renseignements personnels.

Troisièmement, les PDG prennent plus qu'avant la parole sur certains enjeux. Ils le font à la demande des consommateurs et des employés qui souhaitent connaître la position des dirigeants ou des entreprises. Si ces prises de position peuvent améliorer l'image de l'entreprise, d'autres peuvent potentiellement lui nuire.

Enfin, la population croit plus qu'avant que les entreprises doivent être jugées selon leur impact sur leurs partenaires et non pas seulement sur les profits des actionnaires<sup>4</sup>. Ainsi, les employés attendent de leurs employeurs qu'ils participent activement à la lutte pour la justice sociale et les consommateurs attendent des entreprises qu'elles respectent les droits humains notamment dans leurs chaînes d'approvisionnement<sup>5</sup>. En plus d'être jugées par la population et les actionnaires, les entreprises faisant preuve de mauvaise conduite voient la performance et l'engagement de leurs employés diminuer<sup>6</sup>. Les éléments qui peuvent compromettre la réputation d'une entreprise peuvent provenir de dirigeants, d'employés, de produits ou de politiques adoptées par les entreprises.

Voici deux exemples où des entreprises ont mal évalué les risques relatifs au critère « S » et où cela a eu ou pourrait avoir un impact sur les régimes de retraite :

**Australie :** Des autochtones poursuivent des régimes de retraite parce que ceux-ci investissent dans une entreprise exploitant des hydrocarbures ayant des activités menaçant notamment leur culture et leur mode de vie<sup>7</sup>.

**États-Unis :** Les régimes de retraite de New-York poursuivent Fox News parce que la chaîne de télévision aurait diffusé de fausses informations suite à la défaite de Donald Trump aux élections de 2020. Cette ligne éditoriale de Fox News en faveur d'un complot dont aurait résulté la défaite électorale de Donald Trump ne respecterait pas les bonnes pratiques en matière de journalisme. Cela a fait baisser la valeur de Fox News. En effet, la chaîne télévisée fait face à des poursuites provenant d'entreprises fournissant des systèmes de votes électroniques (règlement de 787,5 millions de Dominion Voting System et poursuite de 2,7 milliards de Smartmatic), diminuant ainsi la valeur des investissements des actionnaires comme les régimes de retraite de New York<sup>8</sup>.

4 - Larcker, D.F. et Tayan, B. (2020). *Blindsided by Social Risk: How do Companies Survive a Storm of Their Own Making?*. Repéré à : [papers.ssrn.com](https://papers.ssrn.com)

5 - World Economic Forum. (2021). *The Rise and Role of the Chief Integrity Officer: Leadership imperatives in an ESG-Driven World*. Repéré à : [weforum.org](https://weforum.org)

6 - Zhou, Y. et Makridis, C. (2019). *Firm Reputation Following Financial Misconduct: Evidence from Employee Ratings*. Repéré à : [papers.ssrn.com](https://papers.ssrn.com)

7 - Jose, R. (26 avril 2023). «Indigenous Australians file human rights complaint with pension funds over Santos gas projects». *Reuters*. [reuters.com](https://reuters.com)

8 - Darcy, O. et Reilly, L. (12 septembre 2023). «New York City's pension funds and state of Oregon sue Fox Corporation over 2020 election lies». *CNN*. [cnn.com](https://cnn.com)

## Quelques exemples de standards ou regroupements internationaux pour le critère « S »

- United Nations Global Compact
- Organisation internationale du travail
- Workforce Disclosure Initiative
- World Benchmarking Alliance
- Climate Action 100+
- Net-Zero Company Benchmark
- 30% Club Guidance
- KnowTheChain
- Principes de l'investissement responsable des Nations Unies
- Corporate Human Rights Benchmark

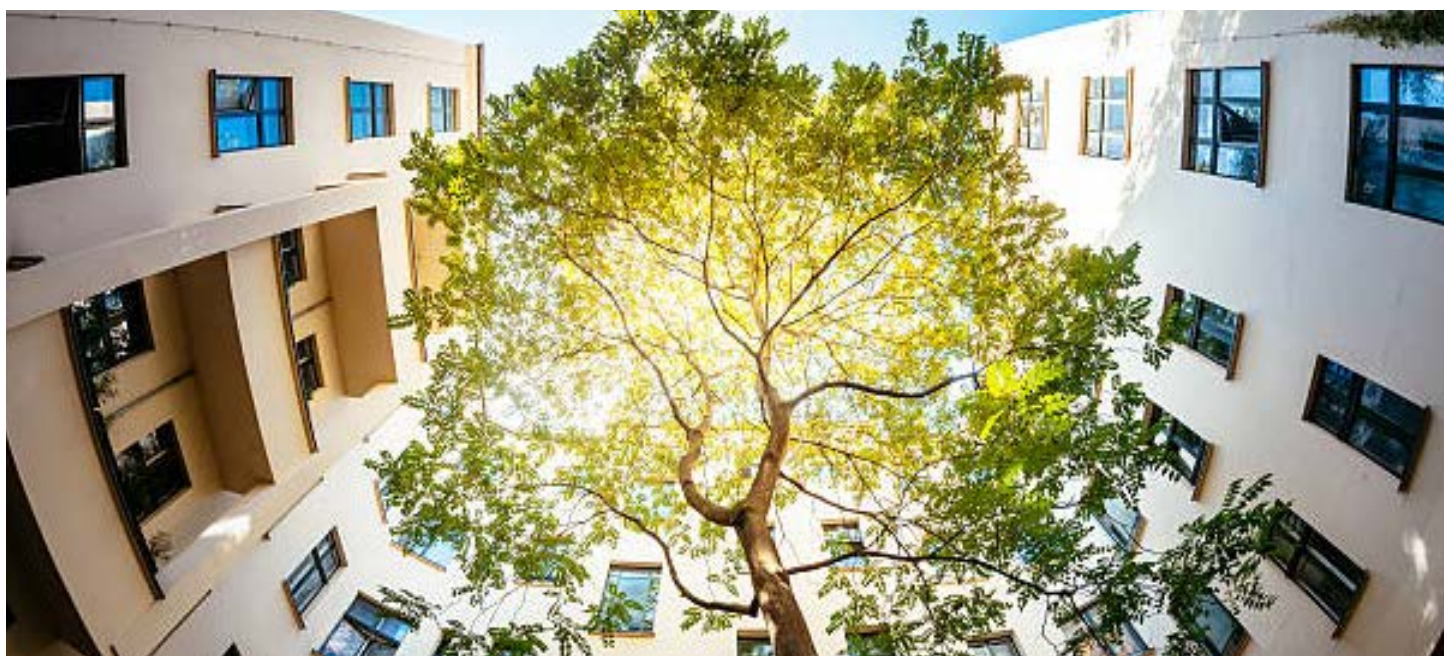
Source : [www.gov.uk](http://www.gov.uk)

## Les critères Sociaux en émergence

Il est moins évident pour les gestionnaires de fonds de se pencher sur le critère « S » que sur le critère « E » puisqu'il manque encore de données, de choix d'investissement et de méthodologies claires permettant de bien saisir les risques sociaux pouvant affecter la valeur des investissements. L'évaluation des risques et des bonnes occasions est donc ardue. Ces enjeux affectent de manière plus importante les petits régimes qui ont un moins grand contrôle des produits où sont investis leurs actifs<sup>9</sup>. Cependant, les gestionnaires de fonds peuvent adhérer à des standards ou des regroupements internationaux tels que ceux qui sont présentés ci-contre.

Du côté des entreprises, les PDG et les conseils d'administration peuvent, eux aussi, se préparer, gérer et atténuer les risques sociaux en s'inspirant des suggestions suivantes :

**Utiliser la connaissance du passé pour éclairer les plans futurs.** Les entreprises peuvent y parvenir en examinant les événements de risque social qui ont eu un impact sur leurs pairs et sur les secteurs connexes. En développant un inventaire complet des risques et occasions liés au critère « S », il est possible de comprendre la variété des risques potentiels auxquels ils sont confrontés et d'évaluer l'évolution de ceux-ci au fil du temps.



9 - Department for Work and Pensions. (24 mars 2021). Consideration of social risks and opportunities by occupational pension schemes. Repéré à : [gov.uk](http://gov.uk)

**Planifier des scénarios pour identifier les risques les plus probables.** Cela implique d'identifier les événements les plus susceptibles de se manifester en fonction du secteur d'activité, du profil et des vulnérabilités de l'entreprise. Les entreprises peuvent alors quantifier la gravité de ces risques en examinant l'impact potentiel sur la marque, le produit, les fournisseurs, les employés et la réputation globale.

**Préparer les réponses et identifier les ressources nécessaires pour prévenir ou atténuer les risques les plus probables.** Envisager des mesures à la fois préventives et réactives, à court et à long terme, et développer des ressources, des programmes et des politiques pour protéger l'entreprise de manière continue<sup>10</sup>.

Les juridictions, quant à elles, peuvent prendre exemple sur le Royaume-Uni afin d'améliorer la compréhension et la réponse donnée par les régimes de retraite aux risques provenant des facteurs sociaux. En effet, le Department for Work and Pensions (DWP) a organisé une consultation sur ce thème en 2021 dont les conclusions sont parues en 2022 :

« Le DWP estime que les administrateurs des régimes de retraite devraient prendre en compte toutes les considérations qu'ils jugent financièrement importantes tout au long du processus d'investissement, dans tous les portefeuilles et classes d'actifs. Cela devrait inclure tous les éléments ESG, dans la mesure où ceux-ci sont considérés par les administrateurs comme étant financièrement importants, dans la mesure du possible. Nous convenons que les risques et opportunités sociaux peuvent avoir un impact financier important sur la valeur des actifs financiers des régimes et sur la performance à long terme des investissements. »<sup>11</sup>

Puisque la grande majorité des régimes du Royaume-Uni n'ont pas une compréhension suffisante de la performance des entreprises quant au critère « S », le DWP a décidé de mettre sur pied un groupe de travail dirigé par le ministre sur cette question. Le groupe de travail servira à identifier des sources de données fiables et utiles pour les régimes de retraite afin qu'ils puissent mieux gérer les risques et occasions offerts. Ces régimes sont aussi invités à rejoindre le Occupational Pensions Stewardship Council qui promeut et facilite l'adoption de standards de gestion élevés pour les régimes de retraite. Une autre idée ayant été soulevée lors de cette consultation mérite une attention particulière. Au même titre qu'il existe des obligations « vertes » et des obligations « bleues », des obligations « sociales » peuvent être créées et mise en circulation par les gouvernements. Celles-ci pourraient servir, notamment, à stimuler la construction de logements sociaux.

## Conclusion

Les critères sociaux ne suscitent pas encore le même engouement que les critères environnementaux. Cependant, des exemples de cas montrent bien ce à quoi s'exposent les entreprises, les régimes de retraite et les gestionnaires de fonds par une appréciation déficiente des impacts que les enjeux sociaux peuvent avoir sur la valeur de leur entreprise ou de leurs actifs. Des juridictions comme le Royaume-Uni engagent et impliquent les parties prenantes dans cette réflexion par le biais de consultations publiques et de groupes de réflexion. N'est-ce pas là un modèle qui pourrait nous inspirer au Québec et au Canada afin de soutenir les régimes de retraite dans leurs décisions ?

10 - Larcker, D.F. et Tayan, B. (2020). Blindsided by Social Risk: How do Companies Survive a Storm of Their Own Making?.

[papers.ssrn.com](https://papers.ssrn.com)

11 - Department for Work and Pensions. (24 mars 2021). Consideration of social risks and opportunities by occupational pension schemes. [gov.uk/](https://www.gov.uk)

12 - Department for Work and Pensions. (15 juillet 2022). New taskforce to support pension scheme engagement with social factors in ESG investing. [gov.uk](https://www.gov.uk)

13 - Gouvernement du Royaume-Uni. (2023). Occupational Pensions Stewardship Council. Repéré à : [.gov.uk](https://www.gov.uk)

13 - Department for Work and Pensions. (24 mars 2021). Consideration of social risks and opportunities by occupational pension schemes. Repéré à : [gov.uk](https://www.gov.uk)

## Veille internationale

### Mexique

Le gouvernement du président sortant d'Andres Manuel Lopez Obrador mettra en place une caisse de retraite publique destinée à augmenter les rentes des bénéficiaires les plus modestes. Les personnes les plus démunies pourront avoir un taux de remplacement de 100%. Le capital initial de cette caisse sera de 40 milliards de pesos (environ 3 milliards de dollars canadiens) qui proviendront de l'épargne non réclamée des travailleurs de 70 ans et plus. L'opposition est en désaccord avec cette façon de capitaliser la caisse de retraite publique, car, selon elle, ce n'est pas parce que l'argent n'est pas réclamé qu'elle provient de comptes inactifs.

[yahoo.com](http://yahoo.com)

### République Tchèque

Le gouvernement tchèque a approuvé la diminution de la générosité du système de retraite pour les futures cohortes de retraités. L'âge normal de la retraite a été augmenté et le montant des prestations des futurs retraités sera diminué d'environ 8%. L'objectif est que la durée de la retraite soit d'environ 21 ans. L'âge normal de la retraite augmentera en fonction de l'espérance de vie.

[reuters.com](http://reuters.com)

### Scandinavie

En marge de l'Assemblée générale annuelle d'Amazon, huit fonds de retraite scandinaves ont proposé une résolution enjoignant l'entreprise multinationale à respecter les droits des travailleurs en matière de droit d'association et de négociations collectives.

[nordsip.com](http://nordsip.com)



## Le Bulletin de la retraite

**OR** OBSERVATOIRE  
DE LA RETRAITE

**L'Observatoire de la retraite publie un bulletin de la retraite afin d'améliorer les connaissances du grand public et de soutenir l'action des organismes qui y interviennent.**

**N° 60 - 2024**

**Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC)**

10555, avenue de Bois-de-Boulogne CP 2006  
Montréal, Québec H4N 1L4 (514) 380-8916 - [www.irec.net](http://www.irec.net)

**Directeur général :** Robert Laplante

**Rédacteurs du Bulletin de la retraite :** Riel Michaud-Beaudry  
et François L'Italien

Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec