



Caisse de dépôt et placement
du Québec

Table des matières

3	Message de la direction
4	Faits saillants 2018
6	Notre approche
8	Changements climatiques
16	Réseau de leadership d'investisseurs
18	Gouvernance
23	Femmes en affaires
27	Fiscalité internationale
32	Implication sociale
37	Annexes

Investir à long terme,
c'est **investir**
de manière durable



Un rôle crucial pour les investisseurs

Dans le monde, les besoins sont criants en matière de croissance durable et inclusive, de solutions aux changements climatiques et d'infrastructures. Les gouvernements – souvent très endettés – ne peuvent relever seuls le défi de bâtir des sociétés prospères à long terme. Plusieurs contraintes nous forcent à penser autrement. Et de nombreux acteurs peuvent contribuer à la recherche de solutions concrètes. Or, les investisseurs figurent parmi ceux qui ont un rôle crucial à jouer.

Les investisseurs institutionnels à travers le monde comptent un total de plus de 50 000 milliards de dollars sous gestion. Ils disposent donc de capitaux suffisants pour faire bouger les choses. Au cours des dernières années, la Caisse a ainsi choisi de faire preuve de leadership face à ces enjeux de société, et de démontrer que les intérêts commerciaux sont compatibles avec l'intérêt public. Car comme investisseur mondial de long terme, nous savons que notre performance sera aussi durable que le monde dans lequel nous investissons.

Voilà pourquoi nous avons adopté une approche axée sur la durabilité, qui touche à la fois nos investissements, notre rôle d'actionnaire et celui que nous avons dans la communauté. Et nous avons décidé d'exercer notre leadership en adoptant une approche structurée et en nous appuyant sur des partenariats porteurs.

D'entrée de jeu, en 2017, nous avons priorisé les changements climatiques. Nous avons poursuivi également notre travail sur la fiscalité internationale et la diversité, d'autant que nous étions déjà actifs en matière de gouvernance et d'intégration des facteurs ESG dans les décisions d'investissement. En 2018, nous avons consacré nos efforts à structurer davantage notre action dans ces sphères, pour être encore plus systématiques et efficaces, et nous avons rallié nos partenaires autour de nos priorités. Ces actions nous ont permis de livrer des résultats très concluants.

Comme investisseur mondial de long terme, nous savons que notre performance sera aussi durable que le monde dans lequel nous investissons.

En somme, nous avons choisi de passer à l'action, et de convaincre nos partenaires d'en faire autant pour qu'ensemble, nous puissions avoir tout l'impact voulu. Parce que c'est dans notre intérêt, à tous.

Des actions concrètes

+10 G\$

d'actifs sobres
en carbone

-10 %

de l'intensité carbone
du portefeuille

Coalition de

+6 000 G\$

d'actifs
sous gestion

STRATÉGIE FACE AU DÉFI CLIMATIQUE

Nous avons déployé avec détermination notre stratégie dans l'ensemble de nos activités et dans toutes nos catégories d'actif. Les résultats sont probants :

- › **objectif surpassé** : hausse de 10 G\$ d'actifs sobres en carbone;
- › baisse de 10 % de l'intensité carbone du portefeuille;
- › leadership renforcé par de nombreuses initiatives et tribunes publiques.

UN PARTENARIAT D'INVESTISSEMENT DURABLE – CDPQ-GENERATION

Nous avons forgé un partenariat d'investissement à long terme avec Generation Investment Management :

- › investissements initiaux prévus de 3 milliards \$ US dans des entreprises durables et résilientes;
- › premier investissement réalisé dans FNZ en 2018.

RÉSEAU DE LEADERSHIP D'INVESTISSEURS



RÉSEAU
DE LEADERSHIP
D'INVESTISSEURS

Avec d'autres investisseurs mondiaux, nous avons formé une coalition représentant plus de 6 000 milliards de dollars en actifs sous gestion. Ensemble, nous visons à faire une différence par le lancement de trois grandes initiatives :

- › programme d'études en infrastructures durables;
- › diversité en finance et en investissement;
- › divulgation en matière climatique.

LES CHEFFES DE FILE

Afin d'accélérer la croissance des entreprises à propriété féminine, nous avons lancé une communauté d'entrepreneures comprenant :

- › une plateforme de collaboration;
- › des activités de maillage;
- › un accès au réseau d'experts de la Caisse.

La force
d'une communauté
d'entrepreneures
**LES
CHEFFES
DE FILE**

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS EN PORTEFEUILLE

Actifs sobres en carbone
et investissements
qui contribuent à la
transition énergétique



1 CONTOURGLOBAL / ESPAGNE
Énergie renouvelable
Financement en appui à ContourGlobal, une plateforme de croissance axée sur l'acquisition et le développement d'actifs énergétiques.

2 TECHEM / ALLEMAGNE
Énergie
Co-investissement dans Techem, un chef de file mondial qui offre des services et des appareils de comptage et facturation de l'eau et de l'énergie.

3 BORALEX / QUÉBEC
Énergie renouvelable
Investissements dans Boralex, sous forme d'équité et de dette subordonnée non garantie, pour soutenir la croissance de ce leader canadien des énergies renouvelables au Québec et sur les marchés mondiaux.

4 INVENERGY RENEWABLES / É.-U. et CANADA
Énergie renouvelable
Augmentation significative de notre participation dans ce leader mondial de la production d'énergie éolienne et solaire.

5 STUYTOWN / ÉTATS-UNIS
Immeuble vert
Investissement majeur de Blackstone et Ivanhoé Cambridge dans ce complexe privé afin de permettre l'installation de panneaux solaires pour l'ensemble de ses 11 200 unités résidentielles.

6 REM / QUÉBEC
Transport collectif électrique
Mise en chantier du REM, le plus grand projet de transport collectif au Québec depuis 50 ans, qui sera 100 % électrique et comptera 26 stations sur 67 km.

À la Caisse, nous croyons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance ne doivent pas être vues comme des contraintes. Elles nous offrent des occasions de **générer de la croissance durable**, au bénéfice de tous.

Approche globale

Notre approche couvre l'ensemble de notre portefeuille et de nos activités, et s'insère au cœur de notre cycle d'investissement et de nos processus décisionnels. De cette façon, nous sommes en mesure d'avoir une vue transversale de l'impact de nos priorités d'investissement durable et d'agir à tous les niveaux, plutôt que d'avoir une intervention limitée à quelques secteurs.

Priorité climat

Parce que les changements climatiques se font plus que jamais sentir partout dans le monde, avec des conséquences humaines, environnementales et économiques néfastes, nous avons décidé d'accorder une priorité à cet enjeu. Nous avons donc mis en place une stratégie face au défi climatique qui vise à contribuer à la transition vers une économie sobre en carbone, et nous avons déjà accompli des progrès considérables à cet égard.

Leadership

Nous voulons exercer un rôle de leadership en ralliant des partenaires autour de nos priorités, et encourager un engagement collectif et constructif envers les questions qui touchent l'avenir et la durabilité de nos collectivités et de notre planète. Nous avons créé une coalition d'investisseurs mondiaux représentant plus de 6 000 G\$ d'actif sous gestion, tout en continuant de joindre nos efforts aux initiatives locales et internationales visant à promouvoir une croissance et des investissements durables.

Champs d'intervention

En plus des changements climatiques, qui occupent une place importante dans notre approche d'investissement durable, nous avons ciblé quatre champs d'intervention pour orienter nos actions : la gouvernance à travers l'exercice de notre rôle d'actionnaire, la place des femmes en affaires pour accroître la diversité, la promotion de pratiques saines et de la transparence en matière de fiscalité internationale et l'implication sociale pour bâtir des collectivités fortes et générer des impacts durables.

Regroupement des expertises

En 2018, nous avons réorganisé certaines de nos activités pour consolider le groupe d'investissement durable, fondé sur notre leadership de longue date en la matière, avec l'ambition de systématiser notre approche, de mieux l'intégrer à toutes nos activités et de faire évoluer notre rôle, notamment à l'international. Cette équipe a comme mandat prioritaire d'analyser les enjeux liés au défi climatique et d'accompagner les équipes d'investissement tout au long du cycle d'acquisition (investissement) et de détention des actifs (post-investissement).

La tâche à venir est importante : adopter des principes et des politiques renouvelées, moderniser ou concevoir des méthodologies rigoureuses, accroître l'impact de nos engagements auprès des entreprises, et démontrer un leadership plus affirmé auprès des entreprises, de nos pairs et dans divers forums publics.

De l'engagement à l'action pour le climat

Plus que jamais en 2018, les changements climatiques se sont fait sentir dans le monde. Ce n'est plus un risque lointain. Tous les jours, nous en vivons les impacts humains, environnementaux et économiques. Pour la Caisse, la nécessité d'agir ne fait aucun doute. D'autant plus qu'en tant qu'investisseur, nous pouvons contribuer à répondre au défi en saisissant de bonnes occasions d'investir dans des actifs sobres en carbone.

C'est pourquoi nous nous sommes engagés en 2017 à contribuer de manière constructive à cet enjeu avec la mise en place d'une stratégie d'investissement face au défi climatique. Et nous sommes rapidement passés à l'action en 2018 avec un déploiement qui renforce notre capacité d'agir et donne déjà des résultats prometteurs. **Déjà, nous avons ajouté 10 G\$ d'investissements sobres en carbone à notre portefeuille, si bien que nous avons dépassé notre cible de 2020 et fixé un nouvel objectif. Quant à l'intensité carbone du portefeuille, elle a diminué de 10 %.**

Au cours de l'année, nous avons structuré notre approche de façon à optimiser l'impact de nos actions, notamment grâce à la consolidation des expertises au sein d'une équipe dédiée à l'investissement durable. Et parce que les investisseurs institutionnels peuvent et doivent faire progresser la lutte contre les changements climatiques, nous avons rallié plusieurs partenaires autour de cet enjeu en expliquant notre approche et les opportunités qu'elle présente sur de nombreuses plateformes internationales. En seulement un an, nous avons donc accompli des progrès considérables dans les quatre piliers de notre stratégie, et dans la réalisation de notre volonté de contribuer à la transition vers une économie sobre en carbone.

Investissements sobres en carbone en portefeuille

Point de départ 2017

18 G\$

Réalisation 2018

28 G\$

soit +10 G\$
par rapport à 2017

Cible 2020

32 G\$

soit +14 G\$
par rapport à 2017

Intensité carbone du portefeuille

Point de départ 2017

79

tCO₂e/M\$ investis

Réalisation 2018

– 10%

soit 72 tCO₂e/M\$ investis

Cible 2025

– 25%

soit 59 tCO₂e/M\$ investis

LES 4 PILIERS DE NOTRE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT FACE AU DÉFI CLIMATIQUE

Piliers de notre stratégie

Résultats obtenus après un an

Prendre en compte le facteur climatique dans chacune de nos décisions d'investissement

- › Outils développés et mis en place pour atteindre nos cibles
- › Intégration dans la rémunération incitative des employés

Augmenter nos investissements sobres en carbone de 50 % entre 2017 et 2020

- › Cible de 26 G\$ pour 2020 surpassée en 2018
- › Rehaussement de la cible 2020 à 32 G\$

Réduire notre empreinte carbone de 25 % par dollar investi entre 2017 et 2025

- › Réduction de 10 % en 2018
- › En bonne position pour atteindre la cible de 2025

Exercer un leadership renforcé en matière climatique auprès de l'industrie et de nos sociétés en portefeuille

- › Participation active à plusieurs activités, groupes de travail et conférences en 2018, dont le G7 et le G20

1. LE FACTEUR CLIMATIQUE DANS CHACUNE DE NOS DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

Ce pilier, qui est en quelque sorte le cœur de notre stratégie, consiste à intégrer le facteur climatique dans tous nos processus d'investissement (voir le graphique 1), au même titre que l'analyse des risques financiers. Or, l'un des éléments clés du succès repose sur un changement de culture au sein de l'ensemble des équipes de la Caisse, en particulier celles qui sont responsables des investissements. Au cours de l'année 2018, nous avons donc effectué un travail important pour expliquer les méthodologies employées, détailler les risques liés aux changements climatiques et préciser les impacts qu'ils peuvent avoir sur nos décisions d'investissement et nos engagements.

Ce faisant, nous avons outillé les gestionnaires de la Caisse afin qu'ils comprennent mieux les risques et les opportunités qui sont reliés aux changements climatiques pour toutes nos catégories d'actif, et qu'ils puissent prendre des décisions éclairées qui nous permettront d'atteindre nos cibles. Nous avons également intégré les données carbone à nos systèmes pour en améliorer la performance et mesurer l'impact carbone d'une transaction projetée.

Enfin, pour nous assurer d'un alignement optimal entre la stratégie et nos décisions d'investissement, nous avons introduit une formule d'intégration de nos cibles carbone dans le cadre de la rémunération incitative des employés. Celle-ci varie donc à la hausse comme à la baisse, selon l'atteinte de nos objectifs en matière de réduction de l'intensité carbone.

2. DES INVESTISSEMENTS SOBRES EN CARBONE

La Caisse investit en énergie renouvelable et d'autres types d'actifs sobres en carbone depuis plusieurs années. Afin d'établir notre point de départ, nous avons évalué le montant de nos investissements sobres en carbone en fonction des critères reconnus de la Climate Bonds Initiative. Ce calcul nous a permis de chiffrer ce portefeuille à environ 18 G\$ au 31 décembre 2017.

Dans le cadre de notre Stratégie face au défi climatique, nous avons pris l'engagement d'accroître nos investissements sobres en carbone de 50 % entre 2017 et 2020. Selon cette cible, à la fin de 2020, ce portefeuille devait ainsi atteindre quelque 26 G\$, un rythme de croissance beaucoup plus rapide que la progression anticipée de notre actif global.

GRAPHIQUE 1

INTÉGRATION DES FACTEURS CLIMATIQUES DANS NOS PROCESSUS D'INVESTISSEMENT



Or, nous avons réalisé plusieurs investissements répondant à notre stratégie en 2018, si bien que nous avons déjà atteint la cible fixée pour 2020. En effet, nous avons ajouté près de 10 G\$ d'actifs à notre portefeuille sobre en carbone pendant l'année, notamment grâce à :

- › Une augmentation significative de notre participation dans Invenergy Renewables, la plus importante société privée nord-américaine du secteur des énergies renouvelables;
- › L'acquisition d'actifs éoliens et solaires d'Enel Green Power au Mexique;
- › Un investissement important dans Boralex, un chef de file canadien de la production d'énergie renouvelable;
- › L'acquisition de Techem, une société allemande dont les produits et services permettent de gérer avec précision et de manière durable le chauffage et l'énergie afin d'éviter le gaspillage;
- › Un appui à ContourGlobal dans son acquisition d'un portefeuille d'actifs d'énergie solaire concentrée en Espagne;
- › Des investissements en amélioration et l'obtention de certifications environnementales pour trois immeubles, soit :
 - LEED Platinum et Energy Star pour le Eighth Avenue Place, un immeuble de bureaux de Calgary, en Alberta;
 - BOMA BEST Platine pour le Oshawa Centre, un centre commercial de l'Ontario;
 - Energy Star et LEED Platine pour Stuyvesant Town-Peter Cooper Village à Manhattan, qui a été le premier complexe multirésidentiel de l'État de New York à obtenir la plus haute certification environnementale du US Green Building Council.

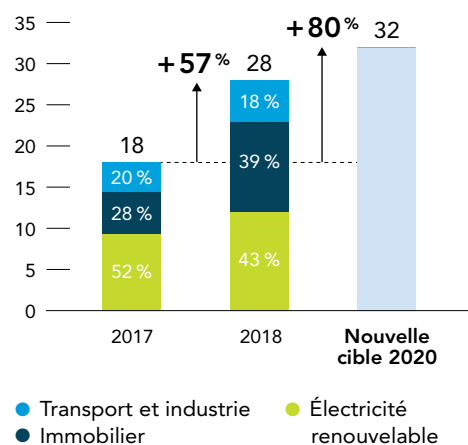
Au 31 décembre 2018, notre portefeuille sobre en carbone se chiffrait ainsi à 28 G\$, ce qui est au-dessus de notre cible de 2020.

À la lumière de ces progrès plus rapides qu'anticipés, nous avons donc décidé de fixer une nouvelle cible d'investissements verts pour 2020. Celle-ci vise l'atteinte de 32 G\$ d'actifs sobres en carbone (voir le graphique 2).

GRAPHIQUE 2

INVESTISSEMENTS SOBRES EN CARBONE¹

(en milliards de dollars)



1. Selon les critères de la Climate Bonds Initiative

En un an seulement, nous avons ajouté 10 G\$ d'investissements sobres en carbone à notre portefeuille et surpassé notre cible initiale pour 2020. Nous avons donc rehaussé celle-ci de 26 G\$ à 32 G\$.

3. NOTRE EMPREINTE CARBONE PAR DOLLAR INVESTI

En 2017, en s'engageant à réduire l'intensité carbone de son portefeuille global d'ici 2025, la Caisse est devenue le premier investisseur institutionnel en Amérique du Nord à s'imposer une cible de réduction d'émissions de gaz à effet de serre (GES) couvrant l'ensemble de ses catégories d'actif. Cette cible, qui consiste à diminuer l'empreinte carbone de notre portefeuille de 25 % par dollar investi sera atteinte grâce à des acquisitions d'actifs sobres en carbone, à une réduction de nos actifs à haute intensité carbone et à l'amélioration des pratiques de certaines sociétés en portefeuille (voir le détail du calcul de notre intensité carbone à l'annexe 1).

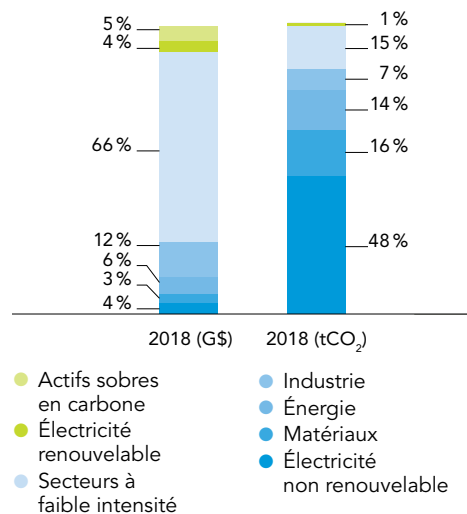
Des budgets d'intensité carbone

Pour atteindre notre objectif de réduction tout en continuant de générer les rendements attendus par nos déposants, nous avons attribué des budgets d'intensité carbone pour les différents portefeuilles de la Caisse. Ceux-ci établissent un plafond annuel d'émissions de GES permises pour chaque portefeuille, lequel est établi en fonction de la cible fixée pour 2025. Les gestionnaires de portefeuilles intègrent ces budgets carbone dans leur planification stratégique annuelle et s'assurent de respecter la cible prévue, notamment par l'évaluation et la prise en compte de l'empreinte carbone dans toutes les décisions d'investissement. Cette pratique permet de planifier l'atteinte de la cible de réduction globale de la Caisse de manière structurée, tout en accordant à nos équipes la latitude nécessaire pour effectuer les transactions les plus opportunes.

Au 31 décembre 2017, soit le point de référence pour les réductions à venir, le portefeuille de la Caisse était composé aux trois quarts d'actifs à faible ou à très faible intensité. Son empreinte carbone est principalement liée à des activités de production d'électricité et à certains secteurs à haute intensité (voir le graphique 3). En 2018, la proportion d'actifs sobres en carbone et de génération d'électricité renouvelable a augmenté par rapport à 2017, passant de 7 % à 9 %.

GRAPHIQUE 3

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE : DOLLARS ET EMPREINTE CARBONE



En 2018, afin d'évaluer le risque climatique, nous avons mesuré l'intensité carbone pour 150 dossiers d'investissement en plus d'analyser leur incidence sur l'intensité du portefeuille global.

L'intensité carbone du portefeuille, quant à elle, se chiffrait à 79 tCO₂e/M\$ en 2017, et nous nous sommes engagés à la réduire jusqu'à 59 tCO₂e/M\$ d'ici 2025. À la fin de 2018, elle avait été abaissée à 72 tCO₂e/M\$. Comme l'illustre le graphique 4, les résultats obtenus après un an sont donc bien alignés sur notre cible pour 2025.

Même s'il est probable que la réduction graduelle de l'intensité carbone de notre portefeuille ne suive pas une trajectoire linéaire au cours des prochaines années, la réduction de 10 % que nous avons obtenue dès la première année indique une progression positive.

La mesure de l'intensité carbone du portefeuille de la Caisse fait l'objet d'une certification par la firme EY (voir le rapport à l'annexe 3).

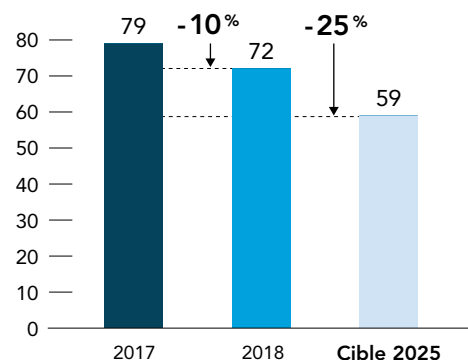
4. LEADERSHIP RENFORCÉ EN MATIÈRE CLIMATIQUE

La transition vers une économie sobre en carbone n'est pas quelque chose qui peut se faire du jour au lendemain. Elle exige de la persistance et l'implication de l'ensemble des acteurs : les citoyens, les gouvernements, les organismes, les entreprises et les investisseurs. Ces deux derniers, en particulier, doivent emboîter le pas et changer leurs approches. Les changements climatiques doivent être vus comme une occasion de faire les choses autrement plutôt que comme une contrainte.

En tant qu'investisseur de long terme, la Caisse a choisi d'exercer un leadership public fort en la matière. En 2018, nous avons ainsi participé à plusieurs événements et initiatives qui nous ont donné l'occasion de partager notre expérience et nos meilleures pratiques en matière de risques et d'opportunités liés au climat. À cet égard, notre objectif consiste à contribuer à l'évolution du secteur financier et à sa plus grande implication face à cette question.

GRAPHIQUE 4

INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE¹ (en tCO₂e/M\$)



1. Les écarts possibles dans les totaux s'expliquent par les arrondis.

L'intensité carbone de notre portefeuille a été réduite de 10 % en un an. Nous sommes donc en bonne voie d'atteindre notre cible d'ici 2025.

Changements climatiques

En plus de notre adhésion continue à plusieurs associations et regroupements d'investisseurs engagés en faveur de l'investissement durable, nous avons participé activement à plusieurs activités, groupes de travail et conférences en 2018, notamment :

- › La création du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI), dont une initiative vise l'harmonisation des divulgations climatiques selon le cadre du Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) (voir la page 16);
- › Un groupe d'experts sur la finance durable;
- › Un groupe de travail avec quatre pétrolières et quatre investisseurs pour discuter de la divulgation attendue dans le secteur énergie, organisé par le Massachusetts Institute of Technology (MIT);
- › La Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) – Climate Change Summit des Nations Unies;
- › PRMIA Toronto (Professional Risk Managers' International Association) – Conférence sur les stratégies et approches en matière de changements climatiques;
- › CEM Benchmarking – Conférence avec un groupe de pairs internationaux sur les stratégies relatives aux changements climatiques d'un point de vue organisationnel;
- › PRI on Climate Forum – Participation à un panel sur les stratégies d'investissement face aux changements climatiques;
- › Canadian Public Sector Pensions and Benefits Conference – Présentation de notre stratégie en matière de changements climatiques;
- › CFA Society of New York Climate and ESG Asset Owner Summit – Participation à un panel sur notre projet RLI;
- › Nasdaq Marketsite Africa Investor Conference – Participation à un panel sur notre projet RLI;
- › ARASQ – Évaluation de l'intégration ESG par les gestionnaires externes;
- › PRI-Québec – Divulgation et intégration ESG dans les activités d'investissement;
- › Investor Agenda – Signature et engagement pour faire rapport à la CERES;
- › Réunion des ministres de l'environnement des pays du G7 – Allocution de Michael Sabia sur le rôle des investisseurs dans la lutte aux changements climatiques;
- › G20 Investor Forum – Prise de parole de Michael Sabia à l'occasion de ce forum tenu en marge du sommet du G20 à Buenos Aires et portant sur l'accélération des investissements en infrastructure durable.

Des actions concrètes

En 2018, la Caisse a appuyé 76 % des propositions d'actionnaires portant sur des thèmes environnementaux, tels que l'adoption du cadre de divulgation du Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ou la publication d'un rapport sur l'empreinte environnementale des entreprises.

Étude de cas

ENGAGEMENT ET VOTE

Pendant plus d'un an, nous avons conjugué le dialogue actionnarial avec l'exercice de nos droits de vote afin de mieux comprendre la démarche de développement durable d'une société canadienne spécialisée dans les services aux collectivités. Nous souhaitons notamment connaître son approche en matière d'identification, de gestion et de surveillance des enjeux environnementaux et sociaux.

Comme ce dialogue ne nous a pas permis d'obtenir l'assurance que l'entreprise bonifierait ses pratiques de divulgation, nous avons appuyé les propositions d'actionnaires qui demandaient une amélioration de la divulgation en matière de développement durable et de changements climatiques. Certaines de ces propositions ont reçu un taux d'appui supérieur à 50 %. La société a donc produit et publié un rapport détaillé portant sur ses pratiques ESG, qui respecte les standards internationaux en matière de divulgation du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et du TCFD.

Les assises d'une collaboration mondiale en investissement durable

Il n'est pas nouveau pour les investisseurs institutionnels comme la Caisse de se préoccuper du long terme. En effet, les obligations et responsabilités de ces investisseurs s'inscrivent habituellement dans la durée : rentes de retraite, prestations d'assurance, etc. Ce faisant, les investisseurs institutionnels portent une attention croissante aux enjeux sociaux, environnementaux et économiques de fond. La raison est simple : de plus en plus, ces investisseurs comprennent que la qualité des rendements des prochaines décennies dépendra directement de la prospérité et de la solidité des communautés où ils investissent.

C'est dans ce contexte que la Caisse a choisi de jouer un rôle de premier plan dans la création du **Réseau de leadership d'investisseurs (RLI)** : un regroupement

d'envergure d'investisseurs institutionnels, dont l'objectif premier est de fédérer l'action commune de ses membres en réponse à des défis de fond, ancrés dans le long terme.

LE G7 COMME POINT DE DÉPART

La présidence du G7 en 2018 par le Canada a offert un contexte de choix à la création de ce regroupement, qui compte maintenant 12 membres et représente plus de 6000 G\$US d'actifs sous gestion. La Caisse, en partenariat avec le Régime de retraite des enseignants et enseignantes de l'Ontario (RREO), a joué un rôle prépondérant dans la mise en place du RLI, de l'approche des partenaires au déploiement de la plateforme de gouvernance et de collaboration du réseau.

Un réseau de partenaires mondial représentant plus de 6 000 G\$ en actifs sous gestion



TROIS ENJEUX DE FOND, TROIS GRANDES INITIATIVES

L'action des membres du RLI est guidée par une volonté d'agir de manière concrète et rapide, afin de lancer des initiatives porteuses de changement à long terme. Sous le leadership conjoint de la Caisse et du RREO, le RLI a lancé trois initiatives en 2018 auxquelles contribuent aussi tous les autres membres. Pour chacune des initiatives, les membres du RLI mettent en commun des ressources, le savoir-faire de leurs équipes, ainsi que leurs réseaux mondiaux respectifs. Au cours de l'année 2018, les priorités d'action de chaque initiative ont été définies et permettent de prévoir plusieurs réalisations concrètes dès 2019.

RALLIER ET MOBILISER, POUR MIEUX COLLABORER

La Caisse s'engage dans le RLI avec le même esprit de partenariat dont elle fait preuve dans le cadre de ses investissements. Ainsi, la Caisse et le RLI misent sur le développement de collaborations porteuses avec des joueurs dont l'expertise complète celle des membres du réseau. Parmi les partenaires impliqués jusqu'à maintenant, on compte notamment la Sustainable Infrastructure Foundation (SIF), la Schulich School of Business de l'Université York, de même que le CFA Institute et Catalyst.

Une rencontre importante a également eu lieu en marge du sommet du Forum économique mondial de Davos, en janvier 2019, alors que les dirigeants de la Caisse, du RREO et de d'autres investisseurs membres du RLI ont rencontré des représentants des principales banques régionales multilatérales de développement et convenu de travailler de concert pour accroître la portée et l'impact des initiatives du RLI.

COMITÉ DIRECTEUR DU RLI

INITIATIVE 1	INITIATIVE 2	INITIATIVE 3
RENFORCEMENT DE L'EXPERTISE EN INFRASTRUCTURES DURABLES DANS LES MARCHÉS EN CROISSANCE Le groupe de partenaires du RLI a lancé en 2019 un programme de formation pour les hauts fonctionnaires dans les marchés en croissance. D'une durée de huit semaines, il propose une portion académique d'une durée de six semaines, suivie d'une immersion de deux semaines au sein des équipes d'infrastructures des investisseurs participant à l'initiative. Cette initiative vise à répondre à un besoin bien concret : soutenir le renforcement de compétences financières et opérationnelles chez les responsables du développement d'infrastructures dans les administrations publiques des marchés en croissance, où les besoins en investissements sont critiques. Le programme accueillera sa première cohorte dès l'été 2019, où une quinzaine de participants suivront un parcours personnalisé, en partenariat avec la Schulich School of Business de l'Université York, à Toronto.	DIVERSITÉ EN FINANCE ET EN INVESTISSEMENT Malgré certains progrès, les secteurs de la finance et de l'investissement continuent d'être marqués par une trop faible diversité dans les postes de haute direction et dans des rôles d'investissement, y compris dans les pays développés. En 2018, les membres du RLI ont conclu un partenariat avec le CFA Institute visant à soutenir son programme de formation et de stage en investissement pour jeunes femmes dans certains marchés en croissance, en débutant en Inde. Le groupe a développé également un plan d'action mondial fondé sur les meilleures pratiques pour favoriser la diversité en entreprise. Finalement, l'année 2019 verra le lancement du Conseil des PDG du RLI – un regroupement mondial de dirigeants qui s'engagent publiquement en faveur de l'accroissement de la diversité dans leur entreprise, et plus globalement dans l'industrie.	DIVULGATIONS EN MATIÈRE DE CHANGEMENT CLIMATIQUE Dans le cadre de cette initiative, les membres du RLI partagent leur expérience et les meilleures pratiques existantes pour favoriser et accélérer l'adoption de normes de divulgation uniformes et comparables relatives au climat, selon le cadre proposé par le Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat du Conseil de stabilité financière du G20 (TCFD). L'objectif consiste à publier, au cours de 2019, des directives pratiques sur la mise en œuvre des recommandations de la TCFD, qui contribueront à orienter les flux de capitaux vers des entreprises durables.

Notre rôle d'actionnaire, une priorité

L'engagement actionnarial revêt une importance capitale pour la Caisse. En effet, le suivi des pratiques en matière d'ESG dans nos entreprises en portefeuille nous permet de préserver la valeur de nos investissements. Or, dans la foulée du leadership que nous souhaitons exercer sur ces questions, nous avons accru la portée de notre engagement ces dernières années, en particulier en 2018.

Les facteurs environnementaux, sociaux et liés à la gouvernance (ESG) peuvent influencer le rendement d'une entreprise en affectant sa capacité à maintenir son avantage concurrentiel à long terme. Pour ces mêmes raisons, ces éléments, lorsqu'ils sont pris en compte de façon

proactive par une entreprise, peuvent inversement contribuer à accroître sa notoriété et à créer de la valeur. C'est pourquoi en tant qu'investisseur, la Caisse tient compte des facteurs ESG dans ses analyses d'investissement et son processus décisionnel, et suit ensuite la performance de ses entreprises en portefeuille.

Si des questions spécifiques ou des enjeux potentiels sont identifiés dans le cadre de nos analyses ESG, nous utilisons deux outils principaux pour inciter ces entreprises à évoluer et faire les ajustements nécessaires : le dialogue direct ainsi que l'exercice de notre droit de vote.

ANALYSE ESG

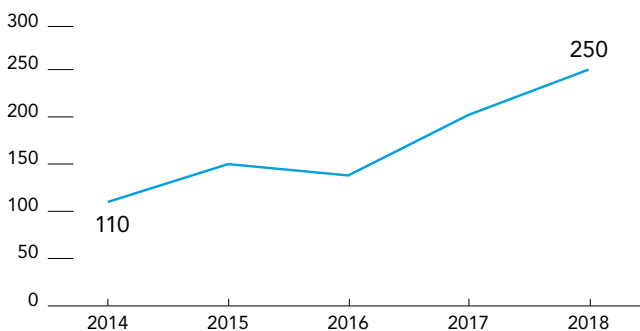
Grâce à l'expertise de nos gestionnaires et de nos équipes spécialisées dans le domaine, nous évaluons les risques et les enjeux liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) avant d'investir, et en continu après nos investissements. Par exemple, en 2018, nos équipes ont réalisé plus de 250 analyses de sociétés et d'actifs, ce qui inclut 100 % de nos nouveaux investissements en plus des investissements qui font l'objet d'un suivi pour évaluer s'il y a des changements dans la qualité des pratiques ESG (voir le graphique 5). Ces analyses détaillées ont dressé le portrait des enjeux du secteur dans lequel chaque société évolue, et des moyens mis en place pour les gérer. Les enjeux spécifiques de la société sont également identifiés.

Ces analyses ESG sont soumises aux gestionnaires de portefeuille et aux comités d'investissement. Ils en tiennent compte dans leurs décisions et, régulièrement, dans leurs négociations avec l'entreprise dans le cadre de l'investissement. Plusieurs d'entre elles donnent lieu à des suivis et des discussions plus approfondies avec les entreprises, afin de les inciter à améliorer leurs pratiques. Qui plus est, nos équipes suivent également la saine gestion des facteurs ESG au sein de nos entreprises en portefeuille, afin que la Caisse puisse exercer son rôle d'investisseur de long terme de façon efficace et responsable.

En 2018
nos équipes ont réalisé
250
analyses ESG

GRAPHIQUE 5

FICHES ET PROFILS ESG RÉALISÉS
POUR LES ÉQUIPES D'INVESTISSEMENT



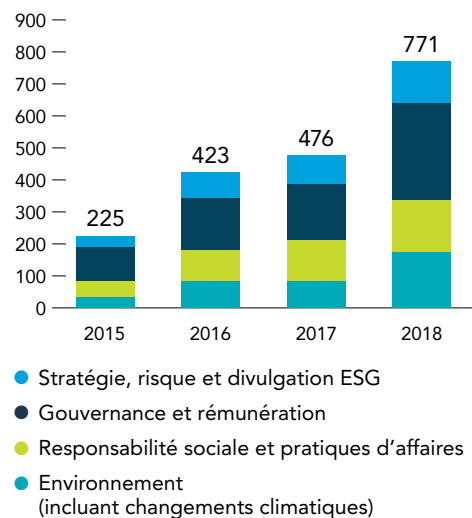
DIALOGUE DIRECT AVEC LES ENTREPRISES

Nous favorisons un dialogue ouvert avec les entreprises en portefeuille, à travers des rencontres et discussions avec les dirigeants pour comprendre leurs actions et leurs stratégies. Cette approche est privilégiée notamment pour toutes les questions qui touchent le respect de l'environnement, les actions face aux changements climatiques et l'impact social des façons de faire.

Au cours des dernières années, nous avons d'ailleurs exercé ce volet de notre rôle d'actionnaire de façon encore plus soutenue. Ainsi, nos engagements sous forme de dialogue ont plus que triplé entre 2015 et 2018 (voir le graphique 6). En 2018 seulement, nos équipes et nos mandataires ont abordé 771 thèmes reliés à des enjeux ESG avec nos entreprises en portefeuille. Ce nombre, qui représente une augmentation de 62 % par rapport à 2017, illustre bien le fait que la Caisse a pleinement intégré dans son engagement actionnarial les principes ESG. D'ailleurs, le nombre d'engagements qui ont abordé les thèmes environnementaux ont plus que doublé, ce qui reflète bien notre intention d'exercer un leadership renforcé en matière climatique auprès de nos sociétés en portefeuille.

GRAPHIQUE 6

ENGAGEMENTS SELON
LES THÈMES ABORDÉS



EXERCICE DU DROIT DE VOTE

La Caisse privilégie également les assemblées annuelles pour discuter de ses attentes relatives aux facteurs ESG, particulièrement en matière de gouvernance. Lorsqu'elle identifie certains enjeux à cet égard au sein d'une entreprise en portefeuille, elle n'hésite pas à faire connaître et valoir sa position, et à voter contre certaines propositions soumises au vote des actionnaires.

Par ailleurs, nous nous faisons un devoir d'exercer notre droit de vote lors des assemblées annuelles de nos entreprises en portefeuille, qu'il soit favorable ou non, peu importe où elles se trouvent dans le monde.

Les propositions sur lesquelles nous avons voté au cours de l'année concernaient par ailleurs différents sujets, surtout reliés à la thématique de gouvernance et rémunération (voir le tableau 7). Par exemple, l'élection des administrateurs, la rémunération des dirigeants et la divulgation des contributions politiques et des activités de relations gouvernementales ont particulièrement attiré notre attention.

En 2018

45 286

résolutions votées

dans 4 260 assemblées
d'actionnaires

ÉLECTION DES ADMINISTRATEURS

De façon générale, la Caisse considère que le conseil d'administration d'une entreprise devrait être constitué d'une majorité d'administrateurs indépendants. Dans les cas où un actionnaire détient un bloc d'actions important, par exemple un actionnaire fondateur, nous exigeons habituellement qu'une majorité d'administrateurs soient indépendants à la fois de la direction et de cet actionnaire.

Nous favorisons également la diversité d'expériences et de compétences au sein des conseils d'administration, ainsi que l'inclusion de femmes, qui sont encore trop peu nombreuses dans ces instances, puisqu'une variété de perspectives contribue à bonifier la prise de décision.

Nous appuyons ainsi toute mesure qui permet d'élargir le bassin de candidats qualifiés pour siéger à titre d'administrateurs. En 2018, suivant ces principes, la Caisse a voté contre la nomination de certains administrateurs dans 11 % des cas. Ces votes ont été motivés par le manque d'indépendance des administrateurs concernés par rapport à la direction, leur faible assiduité aux réunions ou pour d'autres raisons particulières.

TABLEAU 7

RÉPARTITION THÉMATIQUE DES PROPOSITIONS VOTÉES EN 2018

(propositions de la direction et des actionnaires)

	(%)
Administrateurs (élections et autres)	51,6
Rémunération	7,6
Capitalisation	10,7
Fusions et acquisitions	4,9
Autres ¹	25,2

1. Autres: nominations des vérificateurs, propositions visant les activités de relations gouvernementales et les contributions politiques, questions ESG, droits des actionnaires et formalités procédurales.

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La Caisse accorde une grande importance à la rémunération des dirigeants d'entreprises. Dans ce domaine, nos actions sont guidées par des principes clairs : la rémunération doit être concurrentielle, transparente et liée à la performance de l'entreprise. Depuis quelques années, plusieurs actionnaires, organismes et citoyens ont exprimé leurs préoccupations face à la rémunération excessive de certains dirigeants d'entreprise à travers le monde. Nous sommes sensibles à cet enjeu et nous intervenons régulièrement pour faire connaître nos positions, lors de discussions privées ou par l'entremise de nos votes d'actionnaire. Nous n'hésitons pas à voter contre la direction des entreprises en cette matière lorsque le contexte le justifie, comme ce fut le cas dans 35 % des cas en 2018.

DIVULGATION DES CONTRIBUTIONS POLITIQUES ET DES ACTIVITÉS DE RELATIONS GOUVERNEMENTALES

La Caisse considère que le financement politique devrait être le domaine exclusif des citoyens et, dans les limites de la loi, s'oppose à toute forme de contribution par les entreprises à des partis politiques ou à des mouvements similaires. Lorsque les autorités permettent de telles contributions, nous insistons pour que les entreprises les divulguent publiquement, ainsi que les processus et les politiques qui les encadrent. Par souci de transparence, nous exigeons également que les entreprises divulguent publiquement leurs activités de relations gouvernementales.

Par exemple, en 2018, la Caisse a voté en faveur de 78 % des propositions d'actionnaires exigeant plus de transparence sur les contributions politiques et les activités de relations gouvernementales. Dans les autres cas, nous nous sommes entendus avec les entreprises concernées, qui ont décidé d'elles-mêmes d'être plus transparentes en la matière.

Études de cas illustrant l'engagement actionnarial de la Caisse

Thème 1

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Adoption du vote consultatif sur la rémunération des dirigeants par des entreprises canadiennes

Pratique obligatoire depuis 2011 dans plusieurs pays (États-Unis, France, Royaume-Uni, Pays-Bas, Suisse, Italie, Allemagne, Espagne, Australie, Norvège, Belgique, Danemark, Afrique du Sud), le vote consultatif sur la rémunération des dirigeants demeure volontaire au Canada. En collaboration avec plusieurs pairs canadiens, la Caisse a approché quelques entreprises canadiennes pour les inciter à adhérer à cette pratique exemplaire en matière de droits des actionnaires. Grâce à cet effort collectif, sept nouvelles entreprises ont adopté le vote consultatif. Suite à cet ajout, 170 sociétés de l'indice composé S&P/TSX adhèrent maintenant à cette pratique.

Thème 2

ÉVALUATION DES RISQUES LIÉS AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Favoriser une divulgation améliorée en matière de transition vers une économie sobre en carbone

Lors de l'assemblée générale des actionnaires d'une entreprise du secteur de l'énergie, une proposition d'actionnaires a été déposée afin que celle-ci publie un rapport sur la façon dont elle évaluait les risques et les occasions d'affaires à long terme dans le contexte des changements climatiques et de la transition vers une économie sobre en carbone. À la suite d'une discussion avec l'entreprise, la Caisse a utilisé ses droits de vote pour exprimer sa position favorable envers une divulgation améliorée. La proposition a obtenu un appui très élevé. Le premier rapport de l'entreprise sur les risques et occasions à long terme reliés aux changements climatiques est attendu pour avril 2019.

Thème 3

DIVULGATION DES CONTRIBUTIONS POLITIQUES ET DES ACTIVITÉS DE RELATIONS GOUVERNEMENTALES

Proposition d'actionnaire pour une plus grande transparence

En 2018, un actionnaire a déposé une proposition demandant à une entreprise du secteur industriel qu'elle publie annuellement un rapport sur sa politique et ses procédures en matière de relations gouvernementales. La Caisse est en faveur d'une telle divulgation et appuie généralement ce type de proposition. Nous avons néanmoins profité de l'occasion pour rencontrer l'entreprise visée et lui expliquer notre position sur cette question, de façon à pouvoir évaluer l'écart entre ce qu'elle faisait déjà et la proposition. Cette rencontre nous a permis de constater que cet écart était faible et que les deux positions étaient conciliables. Nous avons donc misé sur une approche collaborative pour encourager le proposeur et l'entreprise à dialoguer afin de discuter des mesures déjà en place et d'identifier celles qui seraient envisageables pour l'avenir. À la suite de cette démarche, l'actionnaire a appuyé les mesures prises par l'entreprise, qui s'est engagée en contrepartie à fournir des informations additionnelles sur son site Web à compter de 2019.

Inspirer l'ambition

L'apport des femmes à l'industrie financière et au milieu des affaires est primordial. Il favorise une meilleure gouvernance et une performance accrue à maints égards. La Caisse déploie et soutient plusieurs initiatives visant à augmenter la représentation féminine en affaires et en entrepreneuriat, tant au Québec qu'à l'international.

DIVERSITÉ EN AFFAIRES

Depuis 2017, la Caisse appuie le 30 % Club, une organisation active dans une dizaine de pays et militant pour un meilleur équilibre des genres au sein des entreprises. Elle cible en particulier la présence d'au moins 30 % de femmes aux conseils d'administration, un objectif auquel nous adhérons pleinement. Nous avons d'ailleurs signé, avec d'autres pairs canadiens, une déclaration enjoignant les sociétés de l'indice S&P/TSX à prendre les mesures nécessaires pour que d'ici 2022, leurs conseils d'administration et leurs équipes de direction incluent au moins 30 % de femmes.

La Caisse est aussi partenaire de l'Association des femmes en finance du Québec et appuie l'initiative Femmes en investissement de CFA Montréal. C'est dans ce contexte que nous avons accueilli la conférence Diversité et inclusion : générateurs de rendement à long terme en novembre 2018.

Cette conférence, qui s'inscrivait dans le cadre de la série Femmes en investissement de CFA Montréal, a réuni plus de 150 personnalités du milieu des affaires et de la finance. Elle visait à promouvoir la présence des femmes dans le secteur financier et la profession de l'investissement et à démontrer la valeur ajoutée de la diversité au sein des entreprises de tous les secteurs d'activités.

L'action de la Caisse en faveur des femmes dans le secteur de l'investissement se déploie également sur la scène internationale par l'entremise du Réseau de leadership d'investisseurs (RLI). Au cours de l'année, la Caisse a joué un rôle de premier plan dans l'élaboration du plan d'action en matière de diversité regroupant les efforts des 12 investisseurs institutionnels mondiaux impliqués dans le RLI. Plusieurs développements concrets résultant de cette initiative sont d'ailleurs attendus en 2019, notamment le lancement d'un programme de mentorat et la poursuite, en partenariat avec le CFA Institute, d'un programme de formation et de stage en investissement pour des jeunes femmes dans certains marchés en croissance.

Enfin, nous avons poursuivi notre collaboration avec le CFA Institute dans l'élaboration d'un guide des meilleures pratiques pour favoriser la diversité en investissement.

ENTREPRENEURIAT

La Caisse a la forte conviction que pour générer de la richesse, les entreprises du Québec doivent poursuivre leurs efforts de croissance et d'internationalisation. Nous croyons aussi essentiel qu'il y ait plus de femmes à la tête des entreprises en expansion.

Les Cheffes de file

LES CHEFFES DE FILE

La force
d'une communauté
d'entrepreneures

Pour ces raisons, en 2018, la Caisse a lancé les Cheffes de file, une initiative visant à accélérer la croissance des entreprises à propriété féminine au Québec. Ce projet réunit, sur invitation, une soixantaine d'entrepreneures de différentes régions du Québec. Des femmes d'affaires à la tête d'entreprises solides et prometteuses, dont le chiffre d'affaires varie entre cinq et vingt millions de dollars, et qui se distinguent par leur rôle décisionnel, leurs réalisations et leur leadership.

Fondée sur un important travail de concertation et de mobilisation, l'initiative Cheffes de file veut favoriser le codéveloppement et l'échange des meilleures pratiques entre entrepreneures partageant des réalités et des objectifs similaires. Le but est d'alimenter leurs réflexions stratégiques, de les aider à saisir les leviers de croissance à leur portée et de créer de la valeur au sein de leur entreprise. Plusieurs actions concrètes ont été mises de l'avant pour propulser cette communauté d'entrepreneures et celles-ci se poursuivront en 2019 :

- › création d'une plateforme de collaboration pour partager ressources et information;
- › activités de maillage pour créer des ponts entre la communauté de pratique et l'écosystème entrepreneurial;
- › accès au réseau d'experts de la Caisse pour appuyer les projets de croissance plus avancés.

En 2018, nous avons abordé la question de la diversité directement auprès de 18 entreprises, dont 16 entreprises canadiennes.

Étude de cas

DIVERSITÉ

Lors de l'assemblée générale des actionnaires, la Caisse a approché une entreprise du secteur de l'énergie dont le conseil d'administration n'incluait aucune femme. Pendant la rencontre, nous leur avons fait part de notre position sur la diversité et nous les avons encouragés à démontrer plus d'engagement à ce niveau. L'entreprise a informé la Caisse qu'un

processus de recrutement était entamé depuis quelques mois et que des femmes avaient été ciblées comme candidates potentielles. À la suite de cette assemblée, une femme a été nommée au conseil d'administration de cette entreprise pour la première fois de son histoire.

Devenir entrepreneur

Devenir entrepreneur est une initiative de la Caisse, de la Banque Nationale et de Desjardins visant à valoriser et à encourager l'entrepreneuriat au Québec. En 2018, nous avons poursuivi nos activités de sensibilisation en accordant une attention particulière aux femmes pour les convaincre que l'entrepreneuriat peut être un choix de carrière accessible et stimulant.

La campagne de communication Devenir entrepreneure a été diffusée partout au Québec et présentait notamment des modèles de femmes entrepreneures inspirantes et dont les entreprises sont en pleine croissance.

Autres initiatives

En 2018, nous avons poursuivi d'autres initiatives, dont notre implication auprès de Femmessor avec la création des Cellules Femmessor Croissance, dédiées spécifiquement à l'accompagnement de femmes à la tête d'entreprises en pleine croissance. Ce nouveau réseau d'affaires stratégique axé sur le codéveloppement poursuivra son déploiement dans toutes les régions du Québec en 2019.

La Caisse a également parrainé l'Indice entrepreneurial québécois 2018, qui constitue le plus grand sondage sur les intentions d'entreprendre au Québec, dont celles des femmes. En plus de visiter plusieurs régions du Québec pour en présenter les faits saillants, nous avons tenu des rencontres dans cinq villes pour échanger avec des entrepreneures locales sur les défis de l'entrepreneuriat féminin.

Des progrès, mais encore des défis

Une présence accrue de femmes en affaires, dans les postes de direction et en entrepreneuriat, est bénéfique tant sur le plan social qu'économique. La situation s'améliore d'année en année, mais il reste du travail à accomplir.

24%

Présence des femmes aux CA des sociétés de l'indice de la Bourse de Toronto

10%

Présence des femmes dans la haute direction des sociétés de l'indice de la Bourse de Toronto

41%

Part des entreprises détenues par des femmes au Québec

LES FEMMES À LA CAISSE

La Caisse consacre des efforts importants pour améliorer l'attraction, la rétention et le développement des femmes au sein de l'organisation. Le comité des ressources humaines du conseil d'administration aborde régulièrement la question de la diversité de genre et, chaque année, le comité de direction porte une attention particulière à la progression des femmes à la Caisse.

Nous cherchons activement à embaucher des femmes qualifiées et, pour chaque poste de gestion et d'investissement affiché, nous visons des candidates féminines pour une entrevue.

Nous offrons aussi des programmes de mentorat notamment celui visant à accélérer le développement professionnel de femmes à haut potentiel par le comité de direction. De plus, nous offrons chaque année des possibilités de développement et de réseautage pour les femmes à la Caisse par le biais d'une cohorte liée au programme de l'Effet A et de notre partenariat avec l'Association des femmes en finance du Québec.

Finalement, en partenariat avec HEC Montréal, nous remettons annuellement quatre bourses d'études, dont deux spécifiquement à l'intention des étudiantes en finance.

39%

Présence des femmes
au conseil d'administration
et au comité de direction
de la Caisse

Collaborations de la Caisse pour accroître la place des femmes en affaires



Appliquer des principes rigoureux et exercer un rôle d'influence

La Caisse accorde une importance particulière aux questions fiscales et mise sur son rôle d'investisseur de long terme pour accroître son appui aux initiatives internationales, avec notamment la création d'une coalition de pairs réunis autour du thème de la fiscalité. De plus, en 2018, nous avons misé sur notre position d'actionnaire pour influencer les pratiques des entreprises dans lesquelles nous sommes investis. Nous avons ainsi poursuivi nos efforts visant à mieux arrimer nos méthodologies et à améliorer les processus d'analyse du taux d'imposition des sociétés cotées qui font partie de notre portefeuille. Ces actions nous permettent d'avoir accès à une information plus détaillée dans le cadre de l'application de notre directive interne visant les questions fiscales.

Les pratiques fiscales abusives constituent l'un des enjeux d'équité les plus importants de notre époque. C'est pourquoi nous sommes d'avis que la mise en place d'un cadre fiscal international efficace et transparent est une condition essentielle pour préserver la confiance des citoyens dans les entreprises et les gouvernements. Il s'agit également d'un élément clé pour garantir le financement des services publics offerts par les gouvernements.

ENGAGEMENT INTERNATIONAL

Le recours aux pays à fiscalité réduite doit être encadré par des règles efficaces et uniformes à travers le monde. Les investisseurs de long terme ont un rôle important à jouer dans ce dossier. C'est pourquoi la Caisse appuie depuis plusieurs années les diverses initiatives des gouvernements pour lutter contre l'évasion fiscale. Que ce soit en privé ou en public, nous sommes engagés à faire avancer les pratiques afin que tous les acteurs financiers évoluent selon les mêmes règles, dans un esprit d'équité et de saine concurrence.

Création d'une coalition de pairs internationaux

En 2018, la Caisse a joué un rôle de premier plan dans la création d'une coalition de pairs investisseurs internationaux réunis autour du thème de la fiscalité. Composée d'une quinzaine de caisses de retraite et de fonds souverains de partout à travers le monde, cette coalition met l'accent sur le partage d'information et la mise en commun d'outils afin de favoriser de meilleures pratiques au sein de l'industrie.

Au cours de l'année, les membres ont tenu des échanges réguliers sur les enjeux actuels, notamment pour développer de nouveaux outils d'intervention. À terme, ils visent à uniformiser leurs approches respectives en vue d'exercer une influence encore plus grande dans le milieu financier et, en particulier, auprès des gestionnaires de fonds d'investissement.

Déclarations « pays par pays »

Conformément aux recommandations de l'initiative Érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices (BEPS) de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), à laquelle elle adhère, la Caisse a effectué des déclarations « pays par pays » détaillées afin de faciliter le travail de vérification des administrations fiscales. Cet exercice de transparence fait maintenant partie de notre processus annuel, conformément à notre engagement pris l'année dernière.

Participation à des panels

Les experts en fiscalité de la Caisse ont participé à deux panels portant sur l'investissement responsable à l'occasion de conférences organisées par des firmes comptables. Ils y ont entre autres partagé leurs réflexions sur l'évolution des pratiques fiscales tant à l'échelle internationale qu'à la Caisse.

DES ACTIONS CONCRÈTES À TITRE D'INVESTISSEUR ET D'ACTIONNAIRE

En tant qu'investisseur, nous attendons de nos entreprises en portefeuille qu'elles adoptent des pratiques fiscales transparentes et responsables. En 2018, la Caisse a donc déployé plusieurs initiatives pour continuer d'améliorer ses pratiques et exercer un leadership positif au sein de l'industrie.

Analyse du taux d'imposition des sociétés cotées

En 2018, nous avons amélioré notre processus d'analyse du taux d'imposition des sociétés cotées en bourse faisant partie de notre portefeuille. En plus de bonifier nos outils à cet égard, les équipes qui ont participé à cet exercice ont arrimé leurs méthodologies, ce qui permet d'uniformiser les efforts en la matière tout en les fixant sur des bases solides.

Pour les nouveaux investissements dans des entreprises dont les pratiques fiscales retiennent notre attention, nous procédons ainsi à une analyse détaillée de l'information sur le sujet afin de bien comprendre la relation entre le rendement visé et les éléments de risque. Nous nous assurons également que leurs pratiques fiscales soient appropriées et soutenables.

Une révision trimestrielle des sociétés dans lesquelles notre investissement excède 50 M\$ est effectuée. Cela nous permet de déceler les changements importants et d'agir en conséquence.

Ces entreprises ont fait l'objet d'une analyse approfondie et d'un suivi périodique en 2018. Dans certains cas, nous avons engagé des discussions avec leurs équipes de direction

au sujet de leur politique fiscale, de la gouvernance en matière de fiscalité, du taux effectif d'imposition ainsi que des techniques de planification fiscale utilisées, afin de nous assurer que les pratiques de ces sociétés sont viables à long terme.

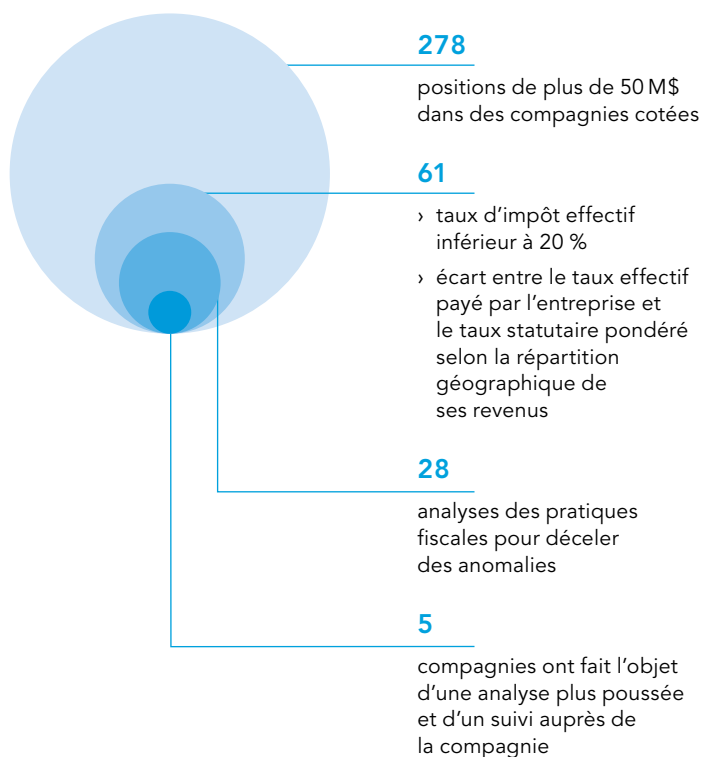
Un nouvel outil pour évaluer les pratiques fiscales

À l'instar de ce qu'elle a fait pour la gestion des risques il y a quelques années, la Caisse a entrepris une démarche visant à structurer et systématiser l'évaluation des pratiques fiscales des entreprises qui composent son portefeuille.

En 2018, nous avons ainsi élaboré un questionnaire relatif aux pratiques fiscales. Celui-ci est désormais envoyé aux entreprises dans lesquelles nous investissons, dans le cadre de notre processus de vérification diligente. Les pratiques fiscales deviennent ainsi un élément qui influence l'analyse d'un investissement potentiel, au même titre que l'analyse des risques.

Objectif :

nous assurer que les pratiques fiscales des entreprises dans lesquelles nous investissons sont adéquates et non abusives.



DIRECTIVE VISANT LES QUESTIONS FISCALES

Au cours de l'année, la Caisse a continué d'appliquer sa directive interne visant les questions fiscales. Nous avons la conviction que les pratiques fiscales abusives ne contribuent pas à maximiser la valeur d'un investissement à long terme. Nous demandons donc à nos gestionnaires :

- › de tenir compte des risques fiscaux liés à la structure d'investissement dans le cadre de leur analyse de placements potentiels;

- › d'identifier spécifiquement ces risques dans les propositions soumises aux différents comités d'investissement;
- › d'exercer une influence sur leurs partenaires d'affaires (entreprises ou co-investisseurs) de manière à favoriser autant que possible des solutions de rechange à l'utilisation de juridictions à fiscalité réduite.

Quelques exemples illustrant notre rôle d'influence en 2018

Cas 1

TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION

À l'occasion d'un investissement au Royaume-Uni, la Caisse a obtenu d'une entreprise du secteur des TI qu'elle convertisse sa structure fiscale d'une juridiction à fiscalité réduite vers le Royaume-Uni.

Cas 2

FONDS IMMOBILIER

À plusieurs reprises, Ivanhoé Cambridge est parvenue à influencer un fonds d'investissement mondial dont elle est partenaire pour que les pays de détention des fonds dans lesquels celui-ci investit soient situés au Canada ou aux États-Unis plutôt que dans des juridictions à fiscalité réduite.

Cas 3

FABRICATION ET LOGISTIQUE

Dans le cadre de deux co-investissements en placements privés à l'international, nos gestionnaires ont exercé une influence déterminante auprès du partenaire de la Caisse afin de structurer les transactions en utilisant des fonds d'investissement enregistrés au Canada plutôt que dans une juridiction à fiscalité réduite.

UN ÉNONCÉ CLAIR EN MATIÈRE DE FISCALITÉ INTERNATIONALE

Statut fiscal de la Caisse

La Caisse est exemptée d'impôt au Québec et au Canada. La majorité des caisses de retraite dans le monde fonctionnent selon un système similaire à celui qui s'applique aux régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). Ce système, qu'on appelle « EET », prévoit que :

- › E – les cotisations sont **exonérées**;
- › E – les rendements sont généralement **exonérés**;
- › T – les prestations sont **taxées** au moment du versement aux bénéficiaires.

En raison de traités bilatéraux ou d'accords avec les autorités fiscales étrangères, la Caisse bénéficie également d'une exemption d'impôt dans plusieurs autres pays, incluant les États-Unis, la France, le Royaume-Uni et l'Australie.

Quand une exemption n'est pas disponible, la Caisse s'efforce de structurer ses investissements pour éviter que ses revenus de placement ne soient imposés deux fois – une première fois à l'international et une seconde fois au moment du versement des prestations aux bénéficiaires.

Les exemptions dont la Caisse bénéficie ne changent rien aux obligations des entreprises dans lesquelles la Caisse investit, qui continuent à devoir payer tous les impôts dus dans diverses juridictions.

Présence de la Caisse dans les juridictions à fiscalité réduite

L'augmentation des investissements de la Caisse à l'international a eu pour effet d'accroître sa présence dans certaines juridictions à fiscalité réduite. Les investissements enregistrés dans ces juridictions peuvent être de trois types :

Type 1 – Les investissements directs dans des entreprises en exploitation. La plupart ont des activités et un nombre d'employés important dans les pays où elles sont domiciliées et paient les impôts dus sur leurs profits. Par exemple, les investissements de la Caisse dans la multinationale Nestlé, domiciliée en Suisse, entrent dans cette catégorie.

Type 2 – La participation à des fonds d'investissement.

Ces fonds regroupent des centaines d'investisseurs internationaux et sont parfois constitués dans des juridictions à fiscalité réduite. Ces structures sont existantes pour des raisons d'affaires légitimes et permettent de partager les expertises, mieux gérer les risques et réaliser des économies d'échelle. En raison du grand nombre de co-investisseurs, la Caisse a très peu d'influence sur le choix des juridictions dans lesquelles ces fonds d'investissement sont constitués. L'utilisation de ces fonds n'affecte en rien l'obligation de chaque investisseur et entreprise de se conformer au régime fiscal qui lui est applicable.

Type 3 – Des placements dans des sociétés qui utilisent les juridictions à fiscalité réduite pour structurer certains investissements.

L'utilisation de ces structures est soutenue par des raisons d'affaires légitimes. Toutefois, puisque le nombre d'investisseurs est limité, la Caisse peut parfois influencer ses partenaires et favoriser l'atteinte de ses objectifs d'affaires en situant les structures au Canada ou dans d'autres pays où la Caisse bénéficie d'exemptions fiscales.

Que ce soit par l'entremise de ses placements dans des entreprises en exploitation, de sa participation à des fonds d'investissement ou de l'utilisation de filiales de détention, la Caisse respecte toutes les lois fiscales et paie toutes les taxes et tous les impôts dus dans les juridictions où elle a des activités.

Le texte complet de notre énoncé peut être consulté sur le site web de la Caisse, dans la section Investissement responsable (www.cdpq.com)

S'investir dans la communauté

La Caisse souhaite contribuer à bâtir des collectivités toujours plus fortes et générer des impacts concrets et durables dans tous les milieux où elle choisit de déployer son action dans la collectivité.

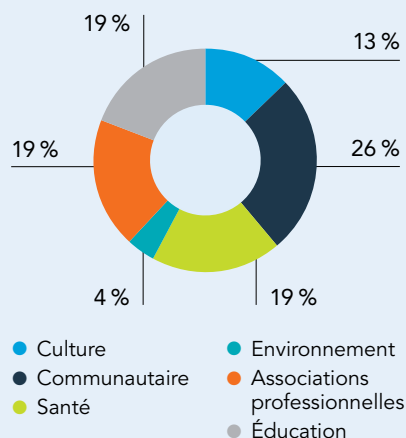
Ainsi, nos investissements dans la communauté sont arrimés sur nos pratiques d'affaires. Nous dirigeons notre attention vers les organismes exemplaires et nous entreprenons avec eux des projets structurants qui ont le potentiel de maximiser la portée de nos engagements. Nous avons le souci constant de pérenniser nos actions, tant dans la communauté qu'au sein même de notre organisation.

PHILANTHROPIE ET COMMANDITES INSTITUTIONNELLES

Chaque année, la Caisse appuie de nombreuses initiatives philanthropiques. Notre approche est proactive et axée sur l'établissement de partenariats porteurs et à long terme. Nous collaborons avec les organismes qui partagent nos valeurs d'éthique, de responsabilité et d'innovation, et dont la mission s'inscrit dans l'un de nos champs d'action prioritaires (voir le graphique 8).

GRAPHIQUE 8

RÉPARTITION DE NOS APPUIS
DANS LA COLLECTIVITÉ EN 2018
(proportion de nos dons et commandites)



NOS CINQ INITIATIVES PHARES

1. S'engager dans la lutte aux changements climatiques

Les changements climatiques comptent parmi les priorités de la Caisse. En 2018, nous avons choisi d'ajouter cet important enjeu à nos priorités d'actions philanthropiques. Nous avons donc triplé nos contributions dans ce créneau et celles-ci continueront d'augmenter dans les années à venir. Cela nous a permis d'identifier de nouveaux partenaires et plusieurs projets novateurs et structurants. Quatre axes d'intervention sont privilégiés :

- › **Éducation relative à l'environnement (ERE) :** les organismes et les projets qui sensibilisent la jeunesse aux enjeux environnementaux et favorisent l'adoption de comportements responsables.
- › **Actions et projets :** les programmes spécifiques ayant un impact environnemental positif et mesurable pour une région donnée.
- › **Sensibilisation :** les organismes et les projets permettant de sensibiliser le grand public aux enjeux environnementaux et favorisant la participation citoyenne aux débats d'idées à ce sujet.
- › **Recherche et développement / normalisation :** les travaux de recherche universitaire (chaires et programmes de recherche), les instituts de recherche et les organismes de normalisation de la divulgation et de la transparence.

De nouveaux partenaires clés en environnement se sont donc ajoutés à l'écosystème philanthropique de la Caisse. En collaboration avec un comité transversal d'experts de la Caisse, plusieurs projets prometteurs dans la lutte aux changements climatiques sont en cours d'élaboration. Ils visent à rejoindre un vaste réseau de parties prenantes, des enfants du primaire aux professionnels de la finance.

La mise sur pied d'une cohorte de jeunes leaders en changements climatiques en collaboration avec Environnement Jeunesse et l'élaboration de formations destinées aux dirigeants d'entreprise en collaboration avec l'équipe scientifique d'Ouranos sont deux exemples d'initiatives en cours de développement. De nombreuses autres initiatives seront lancées en 2019.

Portrait philanthropique 2018

+250

contributions financières
de la Caisse à autant
d'organismes

+200

activités et engagements
de nos employés

5

initiatives phares

2. Conférence sur les changements climatiques

À l'occasion de la Conférence de Montréal du Forum économique international des Amériques 2018, la Caisse a organisé une journée entièrement dédiée aux changements climatiques. Cet événement a permis à plusieurs centaines de participants et à des dizaines de conférenciers spécialistes de renommée internationale de partager leur expertise et de débattre des actions nécessaires pour répondre à ce défi. Un rendez-vous de sensibilisation et de mobilisation remarqué qui a permis de consolider notre leadership dans ce domaine, notamment auprès du milieu des affaires.

3. Impact 20-35

Lancé à l'automne 2018, ce projet vise à mobiliser les jeunes professionnels de la Caisse en mettant à profit leur expertise dans la collectivité. Alors qu'un employé sur trois a moins de 35 ans, Impact 20-35 offre à ceux qui désirent s'engager des occasions de réaliser du bénévolat d'expertise. Cela permet d'arrimer leurs compétences aux besoins des organismes communautaires dont la Caisse est partenaire par le biais d'une communauté d'intérêt et d'événements

de maillage. En plus de favoriser le développement professionnel des participants, ces occasions leur offrent la chance de faire rayonner leur expertise et d'ajouter leurs efforts à ceux de la Caisse.

4. Fonds FPJQ pour la relève en journalisme

De concert avec la Fédération professionnelle des journalistes du Québec (FPJQ), la Caisse a mis sur pied un fonds destiné à la relève journalistique. Alors que les entreprises de presse et la profession journalistique font face à des défis importants, cette initiative permettra chaque année à dix étudiants en journalisme de se prévaloir d'une bourse de 10 000 \$. Ils pourront ainsi développer leur expérience dans le cadre d'un stage rémunéré au sein d'un média d'information d'ici et auront notamment l'occasion de développer une meilleure connaissance du monde économique et financier en passant une portion de leur stage dans ce secteur. Cette initiative vise à soutenir la nouvelle génération de journalistes et à rendre accessible une information économique de qualité.

Nos partenaires en environnement

ÉDUCATION



ACTIONS / PROJETS



SENSIBILISATION



R&D / NORMALISATION



5. Fonds Inclusion

Le Fonds Inclusion permet à la Caisse de poursuivre ses efforts pour bâtir des milieux de vie inclusifs et sécuritaires et favoriser une plus grande ouverture des jeunes face à la différence sous toutes ses formes. Il a été lancé en collaboration avec 24 partenaires de la communauté financière à la suite de l'attentat de Québec. En 2018, neuf organismes intervenant auprès de jeunes partout au Québec ont été identifiés et sélectionnés pour obtenir notre soutien. En mai, une première activité d'éducation et de sensibilisation a été organisée dans une école de Montréal-Nord afin de présenter le travail de l'un d'eux, soit l'Institut Pacifique.

Une grande équipe fortement mobilisée

Nos employés et dirigeants s'impliquent activement dans la collectivité. Cet engagement volontaire prend différentes formes : mentorat, parrainage d'initiatives, participation à des comités, sièges aux conseils d'administration d'une centaine d'OBNL et contribution à diverses campagnes de dons.

Parmi les organismes soutenus, Centraide est une cause particulièrement chère à la Caisse et à ses employés. En 20 ans, plus de 10 millions de dollars lui ont été versés pour le mieux-être de la collectivité grâce à nos campagnes.

La campagne Centraide 2018 en chiffres

800 000\$

Somme totale versée

400 000\$

Contributions des employés,
une somme égalée par la Caisse

Annexes

Annexe 1

CALCUL DE L'INTENSITÉ DU PORTEFEUILLE CAISSE

Calcul

Intensité portefeuille total Caisse = $\frac{\Sigma \text{émissions portion Caisse (t CO}_2\text{éq) du portefeuille au 31 décembre}}{\text{portefeuille Caisse dans le périmètre (M\$ CA)}}$

Émissions portion Caisse = $\frac{\text{émissions de l'actif (t CO}_2\text{éq)} \times \text{capital LT fourni par la Caisse (M\$ CA)}}{\text{capital LT total de l'actif (M\$ CA)}}$

Capital LT = Capital à long terme utilisé par une entreprise pour financer son appareil de production (juste valeur marchande de l'équité + dette de long terme).

Périmètre de calcul : Portefeuille Caisse dans le périmètre

Type de placement = Placements, incluant ceux des filiales non consolidées, sous forme d'actions, de dette d'entreprise et de sociétés d'État commerciales, de titres détenus en indicel ou fonds négociés en bourse (FNB), d'investissements en gestion externe, de prêts et emprunts de titre. Sont exclus : obligations gouvernementales, encaisse, bons de souscription, instruments financiers dérivés et titres achetés en vertu de conventions de revente.

Portefeuilles spécialisés = Marchés boursiers, revenu fixe, placements privés, infrastructures, immobilier, certains investissements en répartition de l'actif sous forme d'actions (incluant les positions courtes).

Valeur au 31 déc. 2018 = Inclus 285 G\$, exclus 54 G\$ (obligations gouvernementales) et 10 G\$ (autres).

Émissions considérées

L'empreinte carbone d'un actif correspond à ses émissions de gaz à effet de serre directes ou indirectes (portées 1 et 2) converties en tonnes de CO₂ équivalent tel que défini dans le GHG protocol.

Sources de données

A) Investissements en détention directe

La base de données Trucost est la source privilégiée par la Caisse pour les émetteurs individuels. Combinée aux données tirées de la base de données Compustat, les chiffres Trucost (année calendrier 2018) forment la base de nos calculs des émissions des titres et de l'intensité moyenne des secteurs. En l'absence de données Trucost, notre approche est la suivante :

Actifs à faible intensité (<120 t CO ₂ /M\$) et actifs intenses sous le seuil méthodologique	Intensité moyenne des secteurs (classification GLCS niveau 4)
Actifs intenses (≥120 t CO ₂ éq/M\$) qui dépassent le seuil méthodologique Actifs Ivanhoé Cambridge	En ordre de priorité : › Empreinte divulguée par l'émetteur (si crédible) › Empreinte estimée par une source crédible › Utilisation de comparables spécifiques exploitant des installations techniquement similaires à celles de l'émetteur › Estimation à partir des données techniques des installations émettrices et de sources crédibles de données normalisées › Intensité moyenne du secteur › Intensité moyenne des sociétés en pays en croissance pour certains secteurs et actifs

B) Investissements en détention indirecte

Lorsque les données sont disponibles, l'intensité des fonds est calculée suivant les règles applicables aux détentions directes. Lorsque les données ne sont pas disponibles, la Caisse utilise l'intensité du fonds divulguée par le gestionnaire ou, si les données sont insatisfaisantes, l'intensité moyenne du secteur ou de la catégorie d'actif appropriée selon la nature du fonds.

Seuils méthodologiques

La Caisse a établi des seuils qui lui permettent d'ajuster son niveau d'analyse selon les secteurs :

	Seuil d'exposition Caisse
Secteurs à très haute intensité (≈5 000 t CO ₂ éq/M\$)	10 M\$
Secteurs à haute intensité (≈2 000 t CO ₂ éq/M\$)	25 M\$
Secteurs à intensité moyenne (≈500 t CO ₂ éq/M\$)	100 M\$



Établi en 2015 par le Conseil de stabilité financière du G20, le TCFD (Groupe de travail sur la divulgation financière liée au climat présidé par Michael Bloomberg) avait comme mandat de proposer un cadre de divulgation cohérent et uniforme favorisant la transparence en matière climatique à l'échelle mondiale.

Publiées en juin 2017, ses recommandations finales constituent aujourd'hui la référence mondiale en matière de divulgation financière liée aux enjeux climatiques. La Caisse, qui souhaite les voir adoptées par de plus en plus d'entreprises et d'investisseurs, démontre un leadership en cette matière et mesure ses progrès selon cette série de recommandations.

Application des recommandations par la Caisse

Gouvernance

Recommandation / Révision des risques et opportunités climatiques par le conseil d'administration

- › **Mise en application** / Notre politique en matière d'investissement responsable et la stratégie climatique annoncée en 2017 exigent l'intégration des critères ESG, dont le facteur climatique, dans le processus d'analyse et d'approbation des investissements. Notre politique de gestion intégrée des risques inclut aussi les risques découlant des facteurs ESG. Ces politiques ont été approuvées par le conseil d'administration, qui assure un suivi annuel de leur progression.
- › En 2018, le comité des ressources humaines du conseil d'administration a également approuvé l'intégration du facteur carbone dans le calcul de la rémunération incitative des employés. Cette composante a été prise en compte dans la rémunération incitative 2018.

Recommandation / Identification du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques et opportunités climatiques

- › **Mise en application** / L'évaluation et la gestion des risques et opportunités liés aux changements climatiques sont effectuées par les différents comités d'investissement de la Caisse. En collaboration avec les équipes de stratégie et d'investissement, l'équipe d'investissement durable assure un suivi rigoureux des budgets carbone annuels de nos portefeuilles spécialisés afin d'atteindre les cibles fixées pour 2025. Ces analyses sont soumises à différents comités où siègent des membres de la direction, dont le comité d'investissement et de gestion des risques, et le comité de direction.

Stratégie

Recommandation / Identification des risques et opportunités climatiques de court, moyen et long terme

- › **Mise en application** / Nos équipes analysent les risques physiques et les risques de transition liés aux changements climatiques. Les premiers sont difficiles à analyser et à quantifier. Ils sont pris en compte lors d'investissements localisés dans des zones vulnérables aux événements climatiques extrêmes.
- › Les risques de transition sont de plusieurs types : actions réglementaires ou politiques (tarification du carbone, subventions), innovations technologiques, risques de marché (modifications de la demande pour certains produits), poursuites judiciaires et risques réputationnels. Ils sont évalués par le biais d'analyses qualitatives et quantitatives.
- › À court terme, ces risques sont modérés et spécifiques à certaines juridictions et entreprises. Ils sont analysés au cas par cas. Les risques de moyen terme (< 5 ans) sont de nature technologique, réglementaire, de marché, ou liés à la tarification du carbone, qui peut modifier la compétitivité des entreprises à haute intensité carbone. Les risques de transition à long terme (> 5 ans) sont liés aux secteurs à haute intensité carbone où il existe des substituts ou des technologies de rupture de plus faible intensité.

Annexe 2

Recommandation / Identification des impacts des risques et opportunités climatiques sur les opérations, la stratégie et la planification financière et prise en compte dans les portefeuilles et stratégies d'investissement

- › **Mise en application** / Comme investisseur de long terme, la Caisse fait évoluer son portefeuille pour saisir les occasions et réduire le risque lié aux changements climatiques. Le risque climatique fait l'objet d'analyses tenant compte de plusieurs inconnues et scénarios possibles. Ces risques systémiques de moyen et long terme sont à l'origine de notre stratégie climatique, qui vise à accroître nos actifs sobres en carbone et à réduire l'intensité de notre portefeuille global de 25 % d'ici 2025. Nous investissons ainsi dans les sociétés, les projets et les actifs sobres en carbone et les entreprises bien positionnées pour la transition énergétique à long terme.

Recommandation / Résilience de la stratégie face à divers scénarios climatiques

- › **Mise en application** / L'analyse des risques physiques et de transition à l'échelle du portefeuille global est extrêmement complexe. En 2018, nous nous sommes joints au groupe de travail de UNEP-FI pour en préciser la méthodologie. Trois variables s'avèrent particulièrement critiques : la tarification du carbone, la capacité d'un secteur à partager ses coûts de transition et l'existence ou non de substituts aux produits. Les travaux d'analyse et de modélisation des risques de transition sont, selon nous, nécessaires, mais dans leur état actuel, ces outils ne permettent pas de donner un portrait fiable et réaliste de la résilience de notre portefeuille. Les résultats de nos analyses du risque physique sont plus prometteurs, mais nécessitent encore du travail.

Risques

Recommandation / Clarifier le processus d'identification et d'évaluation des risques climatiques selon les portefeuilles et stratégies

- › **Mise en application** / Les risques climatiques sont évalués par les comités d'investissement au moment de la décision d'investir. Le degré d'analyse dépend de la matérialité du risque. Les risques évalués comprennent les risques physiques et de transition et prennent en compte le positionnement de l'entreprise dans son industrie, la gestion des enjeux ESG et la stratégie de transition de l'entreprise.

- › Lorsque requis, des scénarios sont utilisés pour analyser l'impact de la transition énergétique sur les indicateurs clés de performance. Les revues périodiques de portefeuille assurent la surveillance des risques et l'analyse des mesures de mitigation mises en place par les entreprises.

Recommandation / Définir l'engagement auprès des sociétés en portefeuille pour améliorer leurs pratiques et leur divulgation en matière climatique

- › **Mise en application** / Cet engagement prend plusieurs formes. Par l'entremise de notre vote actionnarial, nous appuyons les propositions d'actionnaires visant une meilleure divulgation des risques et des opportunités climatiques, selon les recommandations du TCFD. Nous dialoguons aussi avec la direction de certaines entreprises pour comprendre leur stratégie face aux changements climatiques et encourager l'adoption des meilleures pratiques.
- › Dans le cadre de l'initiative Climate Action 100+, nous collaborons avec d'autres investisseurs pour influencer les pratiques des plus grands émetteurs au monde.
- › Nos équipes sont aussi actives auprès de leurs pairs canadiens et internationaux dans le cadre de différents événements, afin de sensibiliser les investisseurs et les entreprises et partager les meilleures pratiques développées à la Caisse en matière d'enjeux climatiques.

Recommandation / Définir le processus de gestion et de mitigation des risques climatiques selon les portefeuilles et stratégies

- › **Mise en application** / Pour chaque portefeuille, le risque climatique est géré au moment de la décision d'investissement, de la revue du portefeuille et des décisions liées à sa composition. Les risques de transition sont partiellement et graduellement mitigés par l'entremise des budgets carbone déclinés annuellement pour chaque portefeuille, en fonction de la cible de réduction de 25 % fixée pour 2025.

Recommandation / Intégration des processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques dans les processus institutionnels de gestion de risque

- › **Mise en application** / Les risques climatiques font l'objet de sections spécifiques dans les documents d'approbation d'investissement et de reddition de comptes, et sont soumis à la même gouvernance que les autres risques. Les travaux menés en 2018 au sein du groupe de travail de UNEP-FI ont permis de confirmer la difficulté de l'exercice de modélisation des risques physiques et de transition, particulièrement au niveau du portefeuille global. Nos travaux d'analyse en ce sens se poursuivront.

Indicateurs et cibles

Recommandation / Identification des indicateurs utilisés pour mesurer les risques et opportunités climatiques selon les portefeuilles et stratégies, et évolution des indicateurs dans le temps

- › **Mise en application** / Nos principaux indicateurs sont l'intensité carbone (en tCO₂e par M\$) d'une société ou d'un portefeuille et le volume d'investissements sobres en carbone (en G\$), selon les critères du Climate Bonds Initiative. Ces mesures permettent de quantifier notre progression dans l'atteinte des cibles fixées.
- › En 2018, la Caisse a mis en place un système TI liant ses bases de données internes à celles de fournisseurs externes de données climatiques, et permettant d'estimer en temps réel l'intensité carbone des différents portefeuilles. Ce système nous permet d'effectuer un suivi étroit de leur progression vers l'atteinte des cibles fixées.

Recommandation / Divulcation de l'intensité carbone du portefeuille (types 1 et 2) et des risques associés

- › **Mise en application** / En 2018, l'intensité carbone du portefeuille de la Caisse était de 72 tCO₂e/M\$, soit une diminution de 7 tCO₂e/M\$ par rapport à 2017.

Recommandation / Publication de l'intensité carbone par portefeuille et stratégie, incluant les données pertinentes et la méthodologie

- › **Mise en application** / Nous publions l'intensité carbone de notre portefeuille global. Nous fournissons aussi des renseignements sur la contribution de différents secteurs à notre intensité carbone globale, ainsi que leur poids en G\$ dans le portefeuille total de la Caisse.
- › La méthodologie employée pour mesurer notre intensité est disponible à l'annexe 1 et a fait l'objet d'une certification par les vérificateurs externes de la Caisse (voir l'annexe 3).

Recommandation / Identification des cibles fixées en lien avec les risques et opportunités climatiques et mesure de la performance

- › **Mise en application** / Nos cibles de réduction d'intensité carbone sont déclinées par portefeuille selon la catégorie d'actif, l'horizon temps et l'univers d'investissement. En 2018, nous avons réduit l'intensité carbone de notre portefeuille de 10 % par rapport à la référence de 2017, et avons dépassé la cible d'investissements sobres en carbone initialement fixée pour 2020. Cette cible a donc été rehaussée à 32 G\$, toujours pour 2020.

RAPPORT D'ASSURANCE LIMITÉE DU PROFESSIONNEL EN EXERCICE INDÉPENDANT SUR L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE DANS LE PÉRIMÈTRE DE CALCUL DE LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

Au Conseil d'administration et à la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec

Nous avons réalisé une mission d'assurance limitée à l'égard de l'intensité carbone du portefeuille dans le périmètre de calcul de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2018 présenté à la page 13 du rapport sur l'investissement durable, dont le calcul est défini dans l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille Caisse » du rapport sur l'investissement durable (l'« Intensité Carbone du Portefeuille Caisse »).

Responsabilité de la Caisse de dépôt et placement du Québec pour l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse

La Caisse de dépôt et placement du Québec est responsable de la préparation de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse conformément aux critères élaborés en interne, qui ont été appliqués comme il est expliqué à l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille Caisse » du rapport sur l'investissement durable. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en œuvre et le maintien du contrôle interne portant sur la préparation de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Il n'existe actuellement aucune exigence prescrite par des textes légaux ou réglementaires à l'égard de la préparation, de la publication et de la vérification de l'intensité carbone d'un actif. La quantification de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse comporte donc une incertitude inhérente en raison des connaissances scientifiques incomplètes utilisées pour déterminer les facteurs d'émissions et les valeurs nécessaires pour combiner les émissions de divers gaz.

Notre indépendance et notre contrôle qualité

Nous nous sommes conformés aux règles ou au code de déontologie pertinents applicables à l'exercice de l'expertise comptable et se rapportant aux missions de certification, qui sont publiés par les différents organismes professionnels comptables, lesquels reposent sur les principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence, de confidentialité et de conduite professionnelle.

Le cabinet applique la Norme canadienne de contrôle qualité et, en conséquence, maintient un système de contrôle qualité exhaustif qui comprend des politiques et des procédures documentées en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables.

Notre responsabilité

Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion fournissant une assurance limitée sur l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre et des éléments probants que nous avons obtenus. Nous avons réalisé notre mission d'assurance limitée conformément à la Norme canadienne de missions de certification 3410, *Missions de certification des bilans des gaz à effet de serre* (NCMC 3410), publiée par le Conseil des normes d'audit et de certification. Cette norme requiert que nous planifions et réalisons la mission de façon à avoir une assurance limitée que l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse ne comporte pas d'anomalies significatives.

Une mission d'assurance limitée réalisée conformément à la NCMC 3410 comporte l'appréciation de la pertinence dans les circonstances de l'utilisation par la Caisse de dépôt et placement du Québec des critères élaborés en interne aux fins de la préparation de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse, l'évaluation des risques que l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse comporte des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, l'adoption de réponses à l'évaluation des risques, adaptées aux circonstances dans la mesure nécessaire, et l'appréciation de la présentation d'ensemble de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse. L'étendue d'une mission d'assurance limitée est nettement moindre que celle d'une mission d'assurance raisonnable, tant en ce qui concerne les procédures d'évaluation des risques, y compris l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne, que les procédures mises en œuvre en réponse à l'évaluation des risques.

Les procédures que nous avons mises en œuvre reposaient sur notre jugement professionnel et comprenaient des demandes d'informations, l'observation des processus suivis, l'inspection de documents, des procédures analytiques, l'évaluation du caractère approprié des méthodes de quantification et des politiques de déclaration, et la vérification de la concordance ou le rapprochement avec les documents sous-jacents.

Compte tenu des circonstances de la mission, dans le cadre de la mise en œuvre des procédures énumérées ci-dessus, nous avons réalisé :

- › des entretiens avec certains membres du personnel, pour comprendre les principaux aspects de responsabilité relativement aux données et aux processus pour la collecte de données et la présentation fidèle de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse ;
- › au besoin, des tests de cheminement sur les systèmes et les processus pour le regroupement et la présentation des données ;
- › des demandes d'informations auprès de la direction sur les hypothèses clés et sur les éléments probants à l'appui des hypothèses ;
- › la validation par échantillonnage de l'exactitude des calculs effectués, principalement à l'aide de demandes d'informations, de procédures analytiques, et de recalculs.

Nos procédures ne visaient pas à formuler des conclusions sur :

- › l'exhaustivité ou l'exactitude des ensembles de données ou d'informations relatives à des sujets autres que de l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse incluses dans le rapport sur l'investissement durable ;
- › une évaluation de la valeur actuelle des participations individuelles ou cumulées de la Caisse de dépôt et placement du Québec figurant à l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille Caisse » du rapport sur l'investissement durable.

Les procédures mises en œuvre dans une mission d'assurance limitée sont de nature différente et d'étendue moindre que celles mises en œuvre dans une mission d'assurance raisonnable, et elles suivent un calendrier différent. De ce fait, le niveau d'assurance obtenu dans une mission d'assurance limitée est nettement moindre que l'assurance qui aurait été obtenue s'il s'était agi d'une mission d'assurance raisonnable. Par conséquent, nous n'exprimons pas une opinion sous forme d'assurance raisonnable sur la question de savoir si l'Intensité Carbone du Portefeuille Caisse a été préparée, dans tous ses aspects significatifs, conformément aux critères élaborés à l'interne, qui ont été appliqués comme il est expliqué à l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille Caisse » du rapport sur l'investissement durable.

Conclusion exprimant une assurance limitée

Sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre et des éléments probants que nous avons obtenus, nous n'avons rien relevé qui nous porte à croire que l'intensité carbone du portefeuille dans le périmètre de calcul de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2018 présentée à la page 13 du rapport sur l'investissement durable n'a pas été préparée, dans tous ses aspects significatifs, conformément aux critères élaborés en interne, qui ont été appliqués comme il est expliqué à l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille Caisse » du rapport sur l'investissement durable.

Ernst & Young S.R.L./S.E.N.C.R.L.¹
Montréal, Canada

Le 19 mars 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A112431

BUREAU D'AFFAIRES

1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : +1 514 842-3261
Sans frais : +1 866 330-3936
Télécopieur : +1 514 842-4833

SIÈGE SOCIAL

65, rue Sainte-Anne, 14^e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : +1 418 684-2334
Télécopieur : +1 418 684-2335

www.cdpq.com