CDPQ

Rapport d'investissement durable 2020

2 Message de la direction

4 Générer de la valeur à long terme

5 Livrer une performance optimale

6 Tenir compte de la réalité de nos clients

7 Déployer nos leviers d'influence

12 Placer la croissance de l'économie et des entreprises québécoises au cœur de nos priorités

14 Investir dans la transition

24 Deux initiatives internationales d'envergure pour appuyer une croissance durable

26 Favoriser la diversité et l'inclusion à tous les niveaux

32 Exiger des pratiques de gouvernance responsable

40 Soutenir la collectivité face à une crise sans précédent

43 Annexes

Nous investissons
du capital constructif,
convaincus que
performance et
progrès vont de pair.

Message de la direction

En 2020, la pandémie de la COVID-19 et la crise qui a suivi ont eu des impacts sans précédent sur les communautés, accélérant la croissance d'inégalités déjà présentes. Les femmes, les jeunes et les minorités ethnoculturelles ont été particulièrement touchés partout dans le monde.

Cette année également, à l'échelle mondiale, des citoyennes et des citoyens ont soutenu un mouvement en faveur de la justice sociale. L'écho de leurs voix est un signal fort qui nous encourage à poursuivre et à étendre notre action pour l'équité, la diversité et l'inclusion.

Si la crise a durement affecté les économies, la relance nous offre collectivement la possibilité de les reconstruire d'une meilleure façon, et d'être plus ambitieux dans notre volonté d'agir face à la crise climatique et de répondre aux besoins qui s'expriment. En orientant les capitaux vers une transition plus verte et plus équitable, nous pouvons générer de la croissance tout en contribuant à un monde plus durable.

Comme groupe d'investissement mondial doté d'une perspective de long terme, nous avons l'occasion d'investir et de faire croître des actifs qui favorisent l'essor de collectivités plus fortes et de milieux de vie plus sains. C'est en nous appuyant sur cette ambition que nous pouvons répondre à notre mission, en demeurant à la hauteur de la confiance que nous accordent les millions de Québécoises et de Québécois pour qui nous travaillons et les communautés qui accueillent nos entreprises en portefeuille.

C'est pour cette raison que nous évaluons au quotidien la qualité de nos investissements à la lumière du rendement ciblé, mais aussi selon des critères de durabilité rigoureux. Et c'est pourquoi le travail des équipes de la CDPQ s'appuie sur une expertise et une collaboration étroite avec nos partenaires pour faire avancer les thèmes qui nous sont chers : les changements climatiques, la diversité et l'inclusion, et la gouvernance de nos entreprises en portefeuille.

REHAUSSER NOTRE AMBITION EN MATIÈRE DE CLIMAT

Nos activités quotidiennes soutiennent la lutte contre les changements climatiques. Comme nous avons dépassé les cibles que nous nous étions fixées en 2017, une première phase de notre engagement se conclut cette année avec succès.

Dans les mois qui viennent, nous renouvellerons notre cible d'investissement sobre en carbone afin de miser encore davantage sur des actifs qui soutiennent la transition.

Par ailleurs, l'ajustement de notre cible de réduction d'intensité carbone nous permettra d'accroître nos efforts à travers l'ensemble de notre portefeuille. Nous accorderons une attention particulière à la décarbonisation de l'économie réelle, en renforçant notre engagement auprès de nos sociétés en portefeuille, dans un contexte de transition. Notre cible reste toujours liée à notre objectif d'atteindre un portefeuille carboneutre d'ici 2050, un travail qui se poursuit notamment avec nos partenaires.

Dans cette optique, nous avons aussi confirmé notre volonté d'éliminer notre exposition au charbon et nous avons réduit significativement notre exposition à la production pétrolière depuis 2017, ce qui traduit notre ambition de retirer à terme les énergies fossiles les plus polluantes de nos portefeuilles.

FAIRE PROGRESSER L'ÉQUITÉ, LA DIVERSITÉ ET L'INCLUSION

L'année que nous venons de traverser a confirmé notre conviction qu'agir en matière d'équité, de diversité et d'inclusion est plus nécessaire que jamais.

À cet effet, nous avons clarifié nos attentes envers nos entreprises en portefeuille en bonifiant notre Politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse. Cet outil de gouvernance fournit des indications quant à nos positions de vote relatives à nos priorités en investissement durable. Cette démarche est une façon pour nous de signaler que ce changement doit s'accélérer chez nos sociétés en portefeuille.

Parce que nous sommes convaincus qu'une culture d'entreprise fondée sur l'équité, la diversité et l'inclusion est synonyme de succès, nous œuvrons aussi au développement de tous nos talents au sein de la CDPQ dans un environnement de travail inclusif.

Nous continuons également notre collaboration avec nos partenaires internationaux pour faire progresser ces enjeux dans notre secteur, tant sur le plan local qu'à travers le monde.

FAIRE PREUVE D'EXEMPLARITÉ EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Les effets de la pandémie nous ont montré avec encore plus de clarté l'importance d'une gouvernance forte.

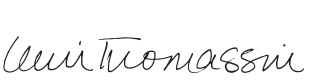
La transparence et la résilience des entreprises dans lesquelles nous investissons nous apparaissent ainsi incontournables.

Nous renforçons l'expertise de nos entreprises sur des thèmes comme les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), la cybersécurité, et la planification fiscale abusive, grâce à des échanges avec nos experts.

Les progrès réalisés et les résultats atteints à travers les derniers mois illustrent le travail important de nos équipes, nos efforts pour contribuer à ces grands enjeux de société et notre souci de répondre aux besoins de nos déposants.

Au cours de la prochaine année, nous poursuivrons dans cette voie et continuerons de faire de notre capital, un capital constructif.

Charles Emond
Président et
chef de la direction



Kim Thomassin
Première vice-présidente
et cheffe des Placements
au Québec et de
l'Investissement durable

Générer de la valeur à long terme

Nous sommes un groupe mondial d'investissement avec un actif net de 365,5 milliards de dollars investis dans tous les grands marchés pour plus d'une quarantaine de grands régimes de retraite et d'assurance publics et parapublics du Québec.

Notre mission : assurer la pérennité des fonds de nos déposants et des retraites de plus de six millions de Québécoises et de Québécois tout en contribuant à bâtir une économie dynamique, compétitive et durable.

Actif net

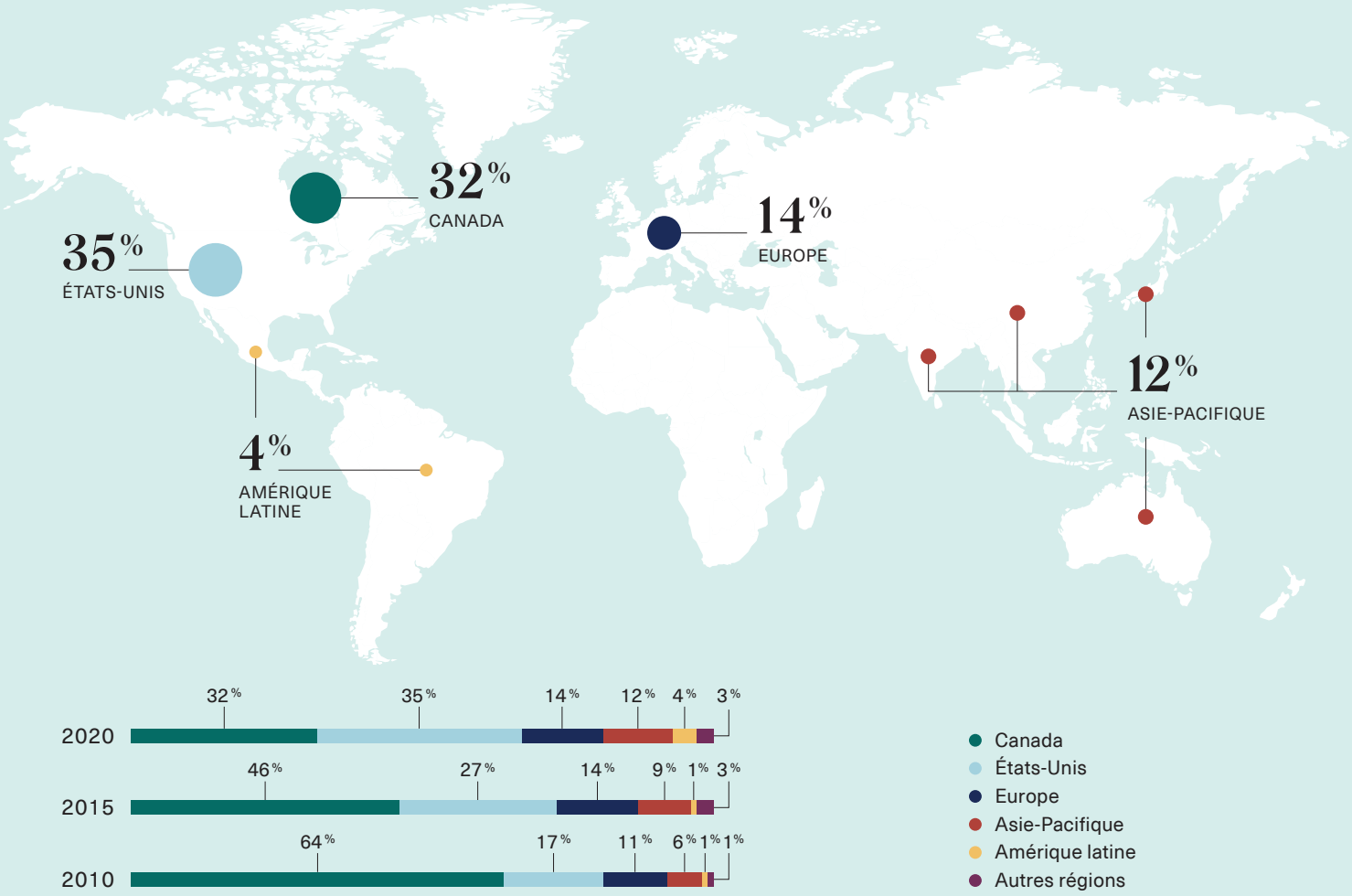
365,5 G$

AU 31 DÉCEMBRE 2020

FIGURE 1

Exposition géographique du portefeuille global

AU 31 DÉCEMBRE 2020



Livrer une performance optimale

Grâce à notre portée mondiale et à notre expérience dans toutes les catégories d'actif, nous pouvons saisir des occasions qui bénéficient à l'ensemble des Québécoises et des Québécois.

Sur cinq ans, les différents fonds des déposants ont livré un rendement qui répond à leurs besoins à long terme.

Résultats sur cinq ans

7,8 %

RENDEMENT ANNUALISÉ

Résultats sur dix ans

8,6 %

RENDEMENT ANNUALISÉ

Les grands piliers de notre stratégie d'investissement

Nos principales réalisations de l'année s'inscrivent dans nos grandes orientations, qui ont été revues en 2020.

Performance optimale

Bénéficier de sources de rendement diversifiées, créer de la valeur par la gestion post-investissement et évaluer les risques en profondeur.

Économie québécoise

Miser sur nos avantages au Québec pour y générer des rendements tout en contribuant à bâtir une économie dynamique, compétitive et durable.

Tendances technologiques

Créer de la valeur en misant sur l'accélération des tendances technologiques, dont l'impact de la numérisation de l'économie sur les entreprises et dans l'ensemble de nos activités.

Présence mondiale

Accroître notre exposition aux marchés mondiaux en mettant de l'avant une approche intégrée à travers les régions et en nous alliant aux meilleurs partenaires.

Investissement durable

Investir dans des actifs qui soutiennent la transition vers une économie sobre en carbone tout en affirmant notre leadership sur les questions ESG.

Tenir compte de la réalité de nos clients

Chacun de nos déposants a des besoins distincts que nous prenons en considération dans l'établissement de nos stratégies d'investissement. Nos clients, ce sont des millions de Québécoises et de Québécois, cotisants ou bénéficiaires de ces régimes. Ils appartiennent à toutes les générations : des jeunes qui entrent sur le marché du travail jusqu'à ceux qui profitent d'une retraite bien méritée.

UNE RELATION DURABLE AVEC NOS DÉPOSANTS

Nous cultivons une relation fondée sur la collaboration, l'écoute, la transparence et un partage clair des rôles et des responsabilités de chacun. Ces aspects sont d'autant plus essentiels dans le contexte de la crise traversée en 2020 où, dans un environnement de marché inédit, nous avons intensifié nos échanges.

En offrant des services-conseils personnalisés à nos déposants, nous contribuons à la solidité financière des régimes de retraite et d'assurance.

Nous appuyons nos déposants dans leur politique de placement et dans le choix d'un portefeuille adapté, en mettant à profit notre connaissance des marchés et notre expertise en gestion de portefeuille.

Notre mission

Saisir les meilleures occasions d'investissement afin de générer des rendements optimaux à long terme.

Trois types de déposants

Caisses de retraite

Régime de rentes du Québec et régimes de retraite de centaines de milliers d'employés des secteurs public et parapublic

Régimes d'assurance

Fonds d'assurance comme celui de la Société de l'assurance automobile du Québec, qui indemnise les accidentés de la route

Autres organismes

Fonds d'organismes divers tels que l'Office de la protection du consommateur et le ministère des Finances du Québec

Déployer nos leviers d'influence

Dans le but de contribuer à l'économie sur le long terme, nous avons élaboré une stratégie d'investissement durable qui englobe la totalité de nos activités et de notre portefeuille.

NOTRE APPROCHE

Nous appuyons nos entreprises en portefeuille dans la création de valeur durable en misant sur des occasions d'affaires porteuses de croissance et de performance à long terme.

En utilisant plusieurs leviers d'influence de manière rigoureuse et structurée, nous favorisons leur performance et leur alignement durable.

Afin de mettre en œuvre notre stratégie (figure 2), nous sommes actifs sur plusieurs fronts.

Notre conviction

L'investissement durable est un vecteur fondamental de rendement à long terme pour la CDPQ.

FIGURE 2

NOS LEVIERS D'INFLUENCE EN INVESTISSEMENT DURABLE

1. **PROJETS STRATÉGIQUES**
   Déploiement de stratégies, de politiques et d'initiatives reflétant l'évolution des grandes tendances ESG
2. **LEADERSHIP**
   Engagement dans des plateformes collaboratives locales et internationales aux côtés de nos pairs et de l'écosystème financier pour maximiser notre pouvoir d'action
3. **SENSIBILISATION**
   Accompagnement des équipes d'investissement et des administrateurs désignés vers une compréhension fine des enjeux ESG
4. **INTÉGRATION ESG**
   Évaluation de la performance ESG intégrée aux processus d'investissement et de gestion
5. **VOTE ACTIONNARIAL**
   Exercice de notre droit de vote à titre d'actionnaire en ligne avec nos convictions et nos priorités en investissement durable
6. **ENGAGEMENT**
   Dialogue continu avec nos sociétés en portefeuille et nos gestionnaires externes pour promouvoir les meilleures pratiques ESG

1. Nos projets stratégiques

UNE POLITIQUE DE VOTE PAR PROCURATION PLUS AMBITIEUSE

En 2020, nous avons revu notre Politique régissant l'exercice de vote dans les sociétés cotées en Bourse afin d'y intégrer de nouveaux éléments sur la diversité et l'inclusion et d'approfondir notre position sur le plan des enjeux climatiques.

En ce qui concerne la diversité et l'inclusion au sein de nos sociétés en portefeuille, nous avons :

- signifié notre volonté d'encourager toute mesure qui favorise la diversité au sens large, et qui permette qu'une variété de points de vue soit entendue et intégrée au processus de prise de décision;
- rehaussé nos exigences, principalement au sujet de la divulgation, des politiques, des cibles et des statistiques;
- adopté une cible de 30 % de représentation féminine au sein des conseils d'administration d'ici 2022;
- inclus la possibilité de voter abstention ou contre les administrateurs responsables des nominations s'il n'y a aucune circonstance atténuante.

Au sujet des questions climatiques, nous avons :

- inclus la possibilité d'appuyer les propositions d'actionnaires, comme l'adoption de cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), la mise en place d'analyses de scénarios et l'amélioration de la qualité de la divulgation;
- ajouté l'option de voter abstention ou contre les administrateurs responsables de ces sujets si aucun progrès n'est réalisé.

> Une lettre récapitulant ces principaux changements a été transmise à l'ensemble des sociétés publiques que nous détenons en gestion active dans près d'une trentaine de pays.

INTÉGRATION DES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE (ODD)

Afin d'adopter les meilleures pratiques mondiales, nous avons mené une réflexion sur les objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU dans le but d'aligner notre approche, nos cibles et notre gestion des risques ESG sur ce cadre. Au cœur de l'Agenda 2030 pour le développement durable de l'ONU, les ODD portent sur les populations, la planète et l'économie durable.

Nous avons procédé à leur intégration en 2020 en les déployant de façon structurée au sein de notre stratégie d'investissement durable. Les quatre ODD sélectionnés sont ceux sur lesquels la CDPQ estime avoir le plus d'impact.

2. Notre leadership au Québec et dans le monde

Pour maximiser notre impact et contribuer au progrès des sociétés, nous profitons de notre influence pour fédérer les communautés d'investisseurs institutionnels au Québec et à l'échelle internationale autour d'initiatives majeures en investissement durable.

Nous travaillons activement afin de faire évoluer de grands enjeux, notamment la reddition de comptes sur les risques climatiques et les facteurs ESG, les pratiques fiscales abusives, et l'accélération de la diversité et de l'inclusion dans notre secteur et au sein de nos entreprises en portefeuille.

Nous tirons parti de notre capital et de notre expertise pour inciter les entreprises et nos pairs de tous les secteurs à se mobiliser et à prendre part à la transition vers une économie durable. Nous sommes convaincus que cette approche aura des répercussions durables et bénéfiques sur l'ensemble de l'économie et de la société.

3. Notre appui à nos équipes

Dans leur travail d'analyse et de suivi de portefeuille, nos équipes d'investissement évaluent plusieurs indicateurs de durabilité. Une connaissance plus approfondie des facteurs ESG a une incidence importante sur cet aspect clé du processus de prise de décision.

Les groupes d'investissement durable et d'analyse de risques ESG collaborent étroitement afin de structurer notre action et de soutenir nos équipes d'investissement.

La CDPQ mise aussi sur des activités de formation en continu afin d'approfondir les connaissances et l'expertise de ses équipes dans le contexte évolutif de l'investissement durable.

Au cours de l'année 2020, nous avons mis en place des initiatives importantes de sensibilisation en matière de diversité et d'inclusion. Nous avons notamment :

- offert des formations à plus de 500 membres des équipes d'investissement et administrateurs désignés, en collaboration avec la haute direction et des experts externes;
- développé des outils à l'intention de nos équipes d'investissement pour les aider à mieux véhiculer nos convictions auprès de leurs partenaires.

4. Notre intégration des facteurs ESG aux décisions d'affaires

Avant d'effectuer un investissement, nous procédons à une analyse détaillée de divers aspects liés à l'entreprise, comme sa stratégie, sa culture, sa performance actuelle et antérieure, sa stabilité, son potentiel de croissance ainsi que le savoir-faire de ses équipes. Et, comme les facteurs ESG sont intimement liés à la performance d'une organisation, nous les prenons en compte à travers tout notre processus d'investissement, de l'analyse, à la décision, à la gestion post-investissement.

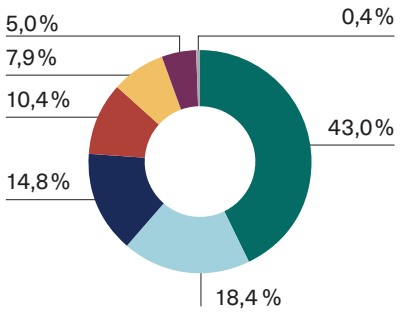
5. Notre vote actionnarial

En tant qu'actionnaire, notre droit de vote est un instrument privilégié pour faire valoir nos positions d'investisseur de long terme. Nous l'utilisons pour formuler nos attentes et pour partager nos convictions sur plusieurs thématiques lors des assemblées annuelles de nos entreprises en portefeuille (graphiques 3 et 4).

En 2020, à travers l'ensemble de nos détentions dans les marchés boursiers, nous avons voté sur 58 032 propositions dans le cadre de 5 566 assemblées d'actionnaires organisées.

GRAPHIQUE 3

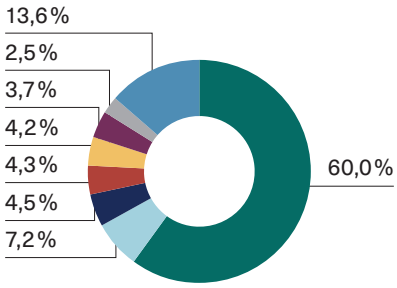
THÉMATIQUES DES PROPOSITIONS DE LA DIRECTION



- Administrateurs
- Capitalisation
- Routine
- Rémunération
- Fusions et acquisitions
- Vérificateurs
- Droits des actionnaires

GRAPHIQUE 4

THÉMATIQUES DES PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES



- Administrateurs
- Gouvernance
- Droits des actionnaires
- Rémunération
- Environnement
- Social
- Lobby et contributions politiques
- Autres

6. Notre engagement pour mobiliser nos sociétés en portefeuille

Nous mettons à profit notre rôle d'influence en échangeant régulièrement avec nos entreprises en portefeuille. Nous les invitons à se fixer des objectifs de durabilité ambitieux, à divulguer leurs résultats de façon transparente et rigoureuse, et à exposer les actions entreprises pour mesurer leur performance.

Au fil des conversations, nous développons un dialogue constructif et transparent avec les équipes de direction et les membres des conseils d'administration de ces entreprises afin de progresser de manière collaborative sur les thèmes identifiés. Cela nous permet de comprendre leurs stratégies et de mieux les accompagner.

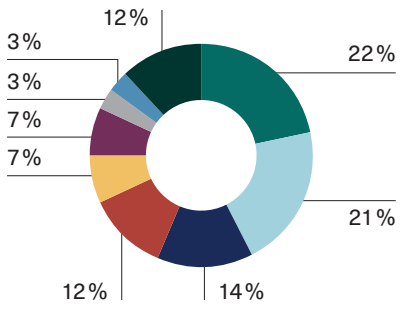
Nos équipes ont activement poursuivi leur travail dans le contexte de la pandémie. Au cours de l'année, nous avons engagé 143 discussions sur divers sujets liés aux facteurs ESG avec 112 entreprises en portefeuille (graphique 5).

Nous exerçons aussi une influence pour encourager l'adoption de meilleures pratiques grâce à notre présence au sein des conseils d'administration de nombreuses entreprises.

À l'automne 2020, de nouveaux éléments ont été ajoutés à notre Politique de vote par procuration, précisant ainsi nos attentes en matière de diversité et d'inclusion ainsi que de changements climatiques. Celles-ci seront des sujets de discussion prioritaires pour 2021.

GRAPHIQUE 5

PRINCIPAUX THÈMES DISCUTÉS



La rémunération des dirigeants

Une saine gestion de la rémunération des dirigeants de nos entreprises en portefeuille fait partie des facteurs considérés dans nos analyses. Nous portons une attention particulière à la transparence des divulgations et à son lien avec la performance de l'entreprise. Si l'un de ces critères n'est pas conforme à nos attentes, nous n'hésitons pas à exercer notre droit de vote d'actionnaire contre la direction. En 2020, nous l'avons fait dans 30 % des cas traités.

Placer la croissance de l'économie et des entreprises québécoises au cœur de nos priorités

Nous croyons qu'il est de notre devoir d'appuyer les entreprises et les différents acteurs de l'économie québécoise, particulièrement en cette période de turbulences.

Nous accompagnons les entreprises dans leurs projets de croissance et d'expansion internationale. Nous encourageons l'innovation technologique, tout en contribuant au développement de milieux de vie plus durables.

4 G$ pour contribuer à la relance et bâtir à long terme

Dès le début de la pandémie, la CDPQ s'est mobilisée en créant une enveloppe de 4 G$ afin d'aider les entreprises québécoises temporairement affectées par la crise. Ce soutien, complémentaire aux mesures annoncées par d'autres institutions financières et gouvernementales, s'est assorti d'un accompagnement personnalisé misant sur l'expertise financière, stratégique et opérationnelle de ses équipes.

L'initiative permet également de propulser les plans de relance et de croissance des entreprises sélectionnées. Au 31 décembre 2020, la moitié des sommes ont été allouées ou sont en voie de l'être.

Notre objectif

Contribuer à bâtir à long terme une économie dynamique, compétitive et durable en combinant le savoir-faire de nos équipes, notre expertise en investissement et notre vaste réseau d'affaires.

Des mesures de soutien adaptées à la crise

Ivanhoé Cambridge

Ivanhoé Cambridge, la filiale immobilière de la CDPQ, a collaboré avec les différents paliers de gouvernement et a pris en compte les besoins de ses locataires pour leur proposer des solutions exceptionnelles de relance et de soutien, comme des reports de loyer.

Ivanhoé Cambridge a également conclu un partenariat avec Lightspeed, leader de services infonuagiques de ventes en ligne pour les commerces. Les locataires de ses centres commerciaux au Canada se sont vu accorder un accès gratuit d'un an à des logiciels de ventes intégrés, ainsi qu'à des modules de gestion des stocks en temps réel et d'optimisation des services de livraison. Ce faisant, ils ont pu mieux s'adapter aux mesures de confinement et offrir des plateformes de vente en ligne à leurs clients.

Soucieuse de favoriser le bien-être des commerçants et des clients et de leur procurer un environnement sécuritaire, Ivanhoé Cambridge a aussi offert gratuitement à ses locataires un système de gestion virtuelle des files d'attente.

Favoriser la diversité dans les entreprises

Équité 25^3

Le lancement du fonds Équité 25^3 en octobre 2020 constitue l'un des résultats concrets de l'engagement de la CDPQ envers la diversité et l'inclusion. Nous visons à encourager les PME en croissance et les entreprises technologiques performantes du Québec et du Canada à accroître la diversité et l'inclusion dans leurs équipes dans les cinq années suivant leur sélection.

Celles-ci doivent atteindre une représentation d'au moins 25 % de personnes issues de divers horizons (femmes, membres des minorités visibles ou Autochtones) au sein de :

- leur conseil d'administration;
- leur équipe de gestion;
- leur actionnariat.

Ce fonds leur offre un investissement de 5 M$ à 30 M$ et un accompagnement opérationnel pour la mise en place et l'exécution d'un plan sur mesure en matière de diversité et d'inclusion. Avec une somme totale de 250 M$ à déployer sur quatre ans, Équité 25^3 est le plus important fonds jamais créé à l'échelle nationale qui cible directement la diversité comme levier de développement et d'expansion.

LES CHEFFES DE FILE

Nous sommes convaincus qu'il faut davantage de femmes à la tête d'entreprises. C'est pourquoi nous poursuivons activement notre initiative Cheffes de file, créée en 2018. Elle rassemble désormais 76 entrepreneures de 11 régions du Québec, à la direction d'entreprises qui affichent un chiffre d'affaires allant de 5 M$ à 20 M$.

Le but de cette initiative : stimuler le codéveloppement et le partage de meilleures pratiques afin que ces entrepreneures puissent approfondir leur réflexion, tirer parti du réseau de partenaires de la CDPQ et accélérer leur croissance. En 2020, les sujets abordés comprenaient, entre autres, la planification de la croissance des entreprises dans l'après-pandémie, l'amélioration du parcours client et l'élaboration de la marque employeur.

Investir dans la transition

En 2020, la CDPQ a dépassé les cibles qu'elle s'était fixées lors du dévoilement de sa stratégie climatique : une augmentation marquée de ses investissements sobres en carbone et une réduction importante de l'intensité carbone de son portefeuille par rapport à 2017.

La pandémie de COVID-19 et le ralentissement de l'économie mondiale qu'elle a entraîné ont ramené au premier plan l'urgence d'agir face aux enjeux de durabilité de nos collectivités et l'importance capitale d'investir pour soutenir la transition.

Pour la CDPQ, ce sont deux convictions essentielles. Les résultats générés par notre première stratégie climatique démontrent notre volonté d'être proactifs et de nous maintenir à l'avant-garde des grands investisseurs institutionnels mondiaux en matière de lutte contre les changements climatiques. Pour ce faire, nos cibles doivent s'établir sur des principes clairs et sur des actions mesurables et réalisables, permettant une reddition de comptes rigoureuse de nos travaux.

Nous comptons désormais parmi les principaux investisseurs en énergie renouvelable au monde. Nous continuerons sur cette lancée afin de favoriser la transition vers une économie toujours plus durable. En 2021, notre stratégie climatique sera mise à jour pour illustrer nos ambitions en la matière.

Notre objectif

Poursuivre notre contribution à la décarbonisation de l'ensemble de l'économie réelle et atteindre un portefeuille carboneutre d'ici 2050.

Les quatre piliers de notre stratégie

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

2. Augmenter nos investissements sobres en carbone de 80 % entre 2017 et 2020

3. Réduire notre intensité carbone de 25 % par dollar investi entre 2017 et 2025

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

1. Notre processus d'investissement

Depuis 2018, le facteur climatique fait partie intégrante de notre processus d'investissement (figure 6) et toutes nos équipes y consacrent un effort soutenu.

Un ambassadeur climatique a été identifié dans chaque portefeuille spécialisé. Cette personne de référence détient les compétences nécessaires pour assurer la prise en compte du facteur climatique lors de l'analyse d'occasions d'investissement.

Tout investissement potentiel est soumis à une analyse rigoureuse et à différents comités auxquels siègent des membres de la direction, notamment le comité Investissement-Risques. Ce processus nous permet de suivre en continu l'atteinte de nos cibles climatiques et l'identification de nouvelles occasions d'investissements sobres en carbone avec un niveau de risque acceptable.

ÉLABORER DES OUTILS SPÉCIALISÉS

Nous avons mis en place différents moyens pour intégrer le risque climatique à notre processus d'investissement. En plus de prendre en compte systématiquement les données relatives à l'empreinte carbone des entreprises, nous travaillons au développement d'outils spécialisés pour gérer les risques physiques et de transition.

Budget carbone

Pour assurer l'atteinte de notre cible de réduction d'intensité carbone, nous utilisons des « budgets carbone » pour chacun de nos portefeuilles. Nos gestionnaires en tiennent compte dans leur planification stratégique annuelle et veillent à les respecter en mesurant l'empreinte carbone de leurs décisions d'investissement tout au long de l'année. Cet outil favorise ainsi les investissements sobres en carbone et ceux mieux positionnés vis-à-vis de la transition énergétique.

Rémunération variable liée au climat

La CDPQ a posé un geste fort en liant directement la rémunération variable de ses employés à l'atteinte de ses cibles climatiques. Nous sommes l'un des premiers investisseurs institutionnels mondiaux à avoir adopté cette mesure.

Risques physiques

En collaboration avec nos pairs et des experts-conseils, nous travaillons à développer une solution innovante qui permettra d'effectuer une évaluation qualitative et quantitative des événements pouvant avoir un impact significatif sur nos actifs. Nous pourrons raffiner nos analyses en fonction de différents scénarios climatiques et horizons temporels afin de déterminer les implications sur les chaînes de valeur des sociétés. Ultimement, cela nous aidera à mieux anticiper le risque climatique physique, à engager la discussion avec les sociétés sur la mitigation du risque et à améliorer la résilience du portefeuille global.

Risques de transition

Nous avons également mis au point des outils qualitatifs pour améliorer l'intégration des risques liés à la transition. Ces outils évolutifs visent à guider la prise de décision selon les développements réglementaires, technologiques et socio-économiques à travers le monde. Ils permettent également aux équipes de se poser les bonnes questions lors de l'analyse des occasions d'investissement et en post-investissement.

FIGURE 6

INTÉGRATION DES FACTEURS CLIMATIQUES DANS NOS PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

2. Nos investissements sobres en carbone

En date du 31 décembre 2020, notre portefeuille d'actifs sobres en carbone se chiffrait à 36 G$ (graphique 7), soit le double de la valeur de nos investissements par rapport à 2017. Ce faisant, nous avons dépassé notre cible 2020, fixée à 32 G$. Au cours des prochains mois, nous définirons une nouvelle cible pour nos investissements sobres en carbone.

PLATEFORME D'INNOVATION EN INVESTISSEMENT DURABLE

La CDPQ reconnaît que d'importantes innovations à fort impact sur les émissions de GES sont nécessaires pour réussir la transition vers une économie sobre en carbone. Afin de mieux cibler ce type d'investissement, nous avons créé en 2020 une plateforme d'innovation en investissement durable (IID). Celle-ci s'inscrit dans notre volonté de générer de nouveaux partenariats qui mèneront à des occasions d'affaires. Ces nouvelles collaborations permettront à la CDPQ d'accroître son expertise interne dans certains domaines liés à l'économie durable et d'identifier de nouveaux segments de marché.

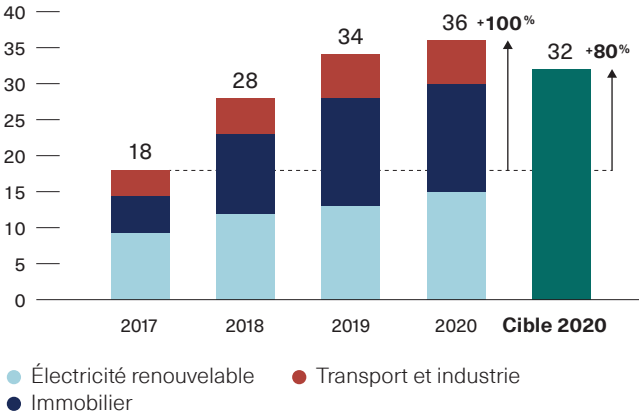
UNE DEMANDE GRANDISSANTE POUR DES ACTIFS SOBRES EN CARBONE

En étant à l'avant-garde, nous avons réussi à doubler la valeur de nos actifs sobres en carbone au cours des dernières années. Cependant, la grande disponibilité du capital, combinée à la compétition accrue entre un nombre croissant d'investisseurs intéressés par l'acquisition d'actifs verts, pourrait rendre la poursuite de la croissance de ces actifs plus complexe dans les prochaines années.

Nous croyons cependant que des occasions intéressantes dans des investissements de transition pourraient être saisies afin d'offrir des retombées tangibles en matière de réduction d'émissions de GES.

GRAPHIQUE 7

INVESTISSEMENTS SOBRES EN CARBONE
(en milliards de dollars)



Certaines sociétés en portefeuille développent et construisent des parcs solaires ou éoliens qui sont par la suite vendus à des tiers. Dans ces situations, notre capital constructif sert à créer des actifs qui contribuent activement à la transition, même si ceux-ci ne demeurent pas toujours à l'intérieur de notre portefeuille.

Investissements sobres en carbone en portefeuille

18 G$	32 G$	36 G$
POINT DE DÉPART 2017	CIBLE 2020	VALEUR 2020

Notre portefeuille d'actifs sobres en carbone se chiffrait à 36 G$ au 31 décembre 2020, soit le double de la valeur de nos investissements par rapport à 2017. Ce faisant, nous avons dépassé notre cible 2020, fixée à 32 G$.

Étude de cas

À travers les travaux de la plateforme IID, la CDPQ est notamment partenaire du CREO Family Office Syndicate (CREO), une organisation qui œuvre à orienter davantage de capital vers les investissements liés aux changements climatiques.

Une entente de coïnvestissement avec S2G Ventures découle de cette collaboration avec CREO. L'entente permettra d'investir jusqu'à 125 M$ US au cours des trois prochaines années dans des sociétés de capital de risque qui cherchent à rendre le secteur agroalimentaire plus durable.

Un premier investissement a eu lieu en 2020 dans l'entreprise Benson Hill, une société de technologie alimentaire.

En 2020, plusieurs investissements et réinvestissements ont été ajoutés à notre portefeuille sobre en carbone à travers le monde, faisant de la CDPQ l'un des plus importants investisseurs à ce chapitre.

1. **Grand Changhua 1**
- Nouvel investissement
- Projet en construction de parc éolien en mer à Taïwan
- Fournira de l'énergie propre à plus de 650 000 foyers

2. **CDPQ Renovables Iberia**
- Nouvel investissement
- Ensemble de 73 installations solaires
- Alimente plus de 115 000 ménages en Espagne

3. **Azure Power**
- Réinvestissement
- Leader en développement et en exploitation de projets d'énergie solaire en Inde
- Participe à la croissance du marché de l'énergie renouvelable

4. **AddÉnergie**
- Réinvestissement
- Chef de file des solutions de recharge pour véhicules électriques au Canada
- Exploite un réseau de bornes de recharge à travers l'Amérique du Nord

5. **Invenergy Renewables**
- Réinvestissement
- Projet de croissance de l'un des plus importants producteurs nord-américains d'énergie renouvelable
- Procurera une capacité totale d'environ 2 300 MW dans des parcs éoliens aux États-Unis et au Canada

1

2

3

4

5

3. Notre intensité carbone par dollar investi

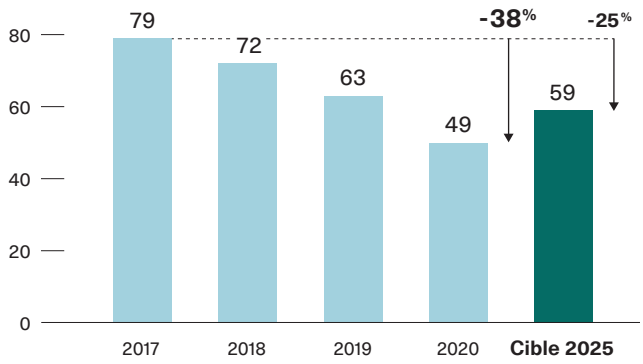
L'intensité carbone de notre portefeuille global a diminué de 38 % par rapport à notre point de référence de 2017. Elle était de 49 tCO_2éq/M$ au 31 décembre 2020, comparativement à 79 tCO_2éq/M$ à la même date en 2017 (graphique 8). Cette réduction s'explique par une utilisation rigoureuse de nos budgets carbone, par des acquisitions sobres en carbone et par la disposition d'actifs à haute intensité carbone.

Comme nous avons dépassé notre cible de réduction de 25 %, nous déterminerons dans le courant de l'année 2021 une nouvelle cible pour 2025. Nous comptons ainsi poursuivre nos efforts en vue d'atteindre un portefeuille carboneutre d'ici 2050.

Au 31 décembre 2020, l'empreinte carbone de notre portefeuille était principalement attribuable à des activités de production d'électricité et à certains secteurs à haute intensité (graphique 9).

GRAPHIQUE 8

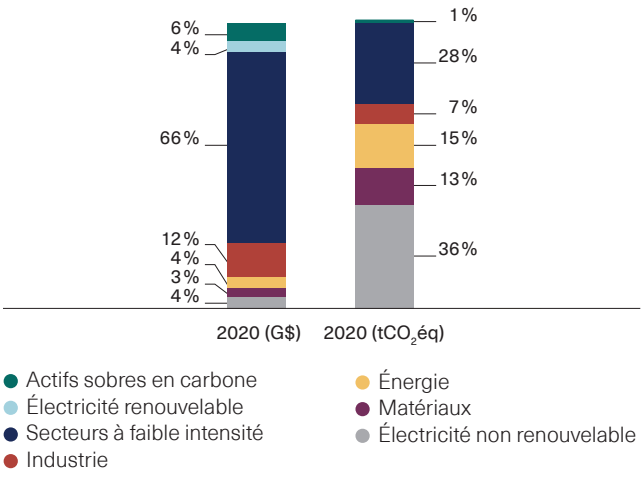
INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE
(en tCO_2éq/M$)



> La proportion d'actifs sobres en carbone (6 %) et de génération d'électricité renouvelable (4 %) s'est élevée à 10 % de la valeur du portefeuille de la CDPQ.

GRAPHIQUE 9

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE :
DOLLARS ET EMPREINTE CARBONE



Intensité carbone de notre portefeuille global

79 $tCO_2éq/M$ investis	59 $tCO_2éq/M$ investis	49 $tCO_2éq/M$ investis
POINT DE DÉPART 2017	CIBLE 2025	VALEUR 2020

L'intensité carbone de notre portefeuille global a diminué de 38 % par rapport à notre point de référence de 2017. Elle était de 49 $tCO_2éq/M$ au 31 décembre 2020, comparativement à 79 $tCO_2éq/M$ à la même date en 2017.

Étude de cas

La Place Ville Marie, un immeuble situé au centre-ville de Montréal et détenu par notre filiale Ivanhoé Cambridge, participe actuellement à un projet majeur de récupération d'énergie, qui aura un impact important sur ses émissions de GES. Cette initiative vise à réduire la quantité de vapeur consommée par le chauffage à l'aide de thermopompes. Les systèmes de climatisation et de chauffage seront reliés pour transférer l'énergie résiduelle d'un système à l'autre. Une baisse de la consommation d'énergie d'environ 15 % et une diminution des émissions de GES de l'immeuble de plus de 3 000 $tCO_2éq$ par année sont prévues, soit une réduction totale de plus de 40 %.

RÉDUIRE NOTRE EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES LES PLUS POLLUANTES

Nous analysons, à travers notre processus d'investissement, le rôle de toutes les composantes de la chaîne de valeur énergétique dans la transition. À ce titre, un suivi étroit de notre exposition aux hydrocarbures est effectué. Nous exigerons une transition réelle des modèles d'affaires des entreprises les plus émettrices dans ce secteur pour prendre nos décisions d'investissement.

À l'automne 2020, nous nous sommes engagés, aux côtés des membres de l'Alliance Net-Zéro, à ne plus financer de nouveaux projets de charbon thermique ainsi qu'à éliminer progressivement de nos portefeuilles la plupart des actifs alimentés au charbon thermique dans les pays industrialisés d'ici 2030. Nous visons une élimination complète à l'échelle mondiale d'ici 2040.

> Nous portons une attention particulière aux sources d'énergie les plus polluantes et nous avons pour objectif de réduire complètement notre exposition à celles-ci dans les prochaines années.

Étude de cas

Afin d'effectuer de meilleurs choix dans nos budgets climatiques et de contrôler notre exposition aux hydrocarbures, en 2020, nos équipes d'investissement ont pris la décision de se départir de notre détention directe de Exxon Mobil Corp. Cette vente fait suite à de multiples engagements de la CDPQ auprès d'Exxon, en lien avec notre soutien à l'initiative *Climate Action 100+,* qui vise à inciter les sociétés à verdir leurs activités et à démontrer plus de transparence sur les enjeux liés au climat. Nous avons noté des progrès au fil du temps, mais le contexte de l'énergie et des changements climatiques évoluant rapidement, une disposition de l'actif était devenue la meilleure option. Cette transaction représente une réduction d'environ 190 000 tCO_2éq dans notre portefeuille.

4. Notre leadership en matière climatique

Nous croyons que la relance nécessaire pour contrer les effets économiques de la pandémie de COVID-19 est une occasion de contribuer à bâtir des entreprises et des communautés plus durables. La prise en compte des changements climatiques, comme cela est le cas à la CDPQ, doit pouvoir s'étendre à l'ensemble des acteurs du secteur.

Au-delà de l'atteinte de nos propres cibles climatiques, nous visons à exercer une influence sur les acteurs du domaine de l'investissement et de la finance. Pour y arriver, nous œuvrons activement au sein de plusieurs initiatives locales et internationales afin de mobiliser à la fois nos entreprises en portefeuille, nos pairs et le milieu des affaires, dans la lutte contre les changements climatiques.

DES INITIATIVES STRUCTURANTES

En 2020, nous avons poursuivi notre engagement au sein de plusieurs initiatives d'envergure internationale, notamment le Réseau de leadership d'investisseurs (RLI) et l'Alliance Net-Zéro (voir pages 24 et 25).

Par ailleurs, nous avons continué à exercer notre influence et à partager notre expertise avec plusieurs associations, regroupements et groupes de travail.

Maple 8

En novembre 2020, en collaboration avec sept des plus grands gestionnaires de placement de régimes de retraite au Canada, nous avons lancé un message fort en faveur d'une relance économique durable, juste et inclusive en publiant une déclaration commune. Celle-ci plaide pour une meilleure intégration des facteurs ESG, pour davantage de transparence et pour l'adoption de protocoles reconnus, facilitant la divulgation d'informations financières comparables et utiles à la décision, comme le cadre du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat (TCFD) et les normes du *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB).

Partenariat Climat Montréal

En fin d'année, nous nous sommes joints au comité directeur du Partenariat Climat Montréal, une initiative indépendante qui rassemble des organisations économiques, communautaires, philanthropiques et institutionnelles reconnues. Le but : inciter les acteurs clés de la collectivité montréalaise à contribuer à réduire leurs émissions de GES de 55 % d'ici 2030 et à devenir carboneutres d'ici 2050. Cette initiative de la société civile découle du lancement du Plan climat de la Ville de Montréal en décembre 2020.

Climate Action 100+

En 2020, nous avons été co-instigateur de trois interventions en lien avec *Climate Action 100+*, dont nous sommes membres depuis 2017, visant à influencer Southern Company, WEC Energy Group et Duke Energy. À la suite de ces démarches, ces trois grands émetteurs se sont engagés à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, ce qui représentera une réduction de plus de 200 millions de $tCO_2éq$ par année.

Deux initiatives internationales d'envergure pour appuyer une croissance durable

Réseau de leadership d'investisseurs (RLI)

La CDPQ a cofondé, dans le contexte de la présidence canadienne du G7 en 2018, ce groupe rassemblant à ce jour 14 investisseurs institutionnels mondiaux.

L'objectif du RLI est de faciliter la collaboration entre pairs et d'œuvrer collectivement à des initiatives concrètes autour de trois enjeux stratégiques :

- promouvoir une compréhension mutuelle entre les hauts fonctionnaires chargés de la planification des infrastructures dans les marchés en croissance et les investisseurs des marchés développés par la mise en œuvre d'un programme d'études en infrastructures durables;
- favoriser l'essor des talents dans les marchés financiers mondiaux grâce à la diversité, en mettant d'abord l'accent sur les femmes;
- accélérer la mise en place de divulgations uniformes et comparables liées au climat.

La CDPQ codirige également plusieurs instances du RLI, comme le Conseil des PDG, le conseil d'administration, ainsi que les comités consultatifs de chacune des initiatives et le comité de communication.

PROMOUVOIR LES MEILLEURES PRATIQUES

Diversité en investissement

À l'occasion du deuxième Conseil des PDG du RLI en juin 2020, les 14 membres se sont engagés à accroître la diversité dans le secteur de l'investissement et de la finance. Pour ce faire, ils définiront des objectifs mesurables et en feront la promotion au sein de leurs organisations respectives, et auprès de leurs sociétés en portefeuille et de leurs gestionnaires externes. Les postes de haute direction et ceux liés à l'investissement dans leurs organisations respectives sont particulièrement ciblés.

La lettre signée par les membres du Conseil est accessible (en anglais seulement) au : https://www.investorleadershipnetwork.org/wp-content/uploads/2020/06/ILN-Diversity-Joint-Engagement-Letter_Signatures-June-2020.pdf

Changements climatiques

Le RLI a publié en septembre 2020 un guide pratique dédié aux investisseurs et intitulé L'atténuation des changements climatiques et votre portefeuille : Outils pratiques pour les investisseurs *(Climate Change Mitigation and your portfolio: Practical Tools for Investors).*

Ce rapport offre une perspective claire sur la transition vers une économie carboneutre à l'horizon 2050. Il expose notamment 10 leviers de réduction pour les secteurs les plus concernés par la transition. Il contient des conseils détaillés pour mieux interpréter les analyses de scénarios effectuées par les sociétés en portefeuille.

Ce rapport est accessible (en anglais seulement) sur le site du RLI au : www.investorleadershipnetwork.org/fr/divulgations-liees-au-climat/

Infrastructures durables

Le programme d'études en infrastructures durables est offert aux hauts fonctionnaires responsables de la planification des infrastructures dans les économies en croissance. Il leur permet d'approfondir leur expertise, d'acquérir les meilleures pratiques et d'échanger avec les institutions membres du RLI sur les conditions de développement de projets d'infrastructures. En 2020, 26 participants ont été recrutés et suivent actuellement une formation à distance de la Schulich School of Business de l'Université York, incluant un volet offert par les membres du RLI.

Alliance Net-Zéro

(United Nations-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance)

La CDPQ fait partie des membres fondateurs de l'Alliance Net-Zéro initiée par l'ONU et rassemblant à ce jour 35 grands investisseurs mondiaux dont l'objectif commun est d'atteindre un portefeuille carboneutre d'ici 2050, en privilégiant l'impact sur l'économie réelle.

En travaillant sur la question climatique et en exploitant les expertises de chacun de ses membres, l'Alliance affirme un leadership fort et offre un grand potentiel de changement. L'influence que les membres exercent sur l'économie est mise à profit afin d'inciter les investisseurs à soutenir les sociétés de leur portefeuille dans la décarbonisation.

Les membres collaborent au développement de cadres et d'outils, à travers différents groupes de travail, pour aider les organisations à concevoir une stratégie de transition basée sur une bonne évaluation de la situation. Les équipes de la CDPQ œuvrent au sein de ces comités ainsi qu'au pilotage de l'Alliance.

ENCOURAGER LES INVESTISSEURS VERS UNE TRANSITION ÉCONOMIQUE DURABLE

En 2020, deux rapports clés issus de ces concertations ont été publiés :

Protocole initial de définition des objectifs 2025 *(Inaugural 2025 Target Setting Protocol)*

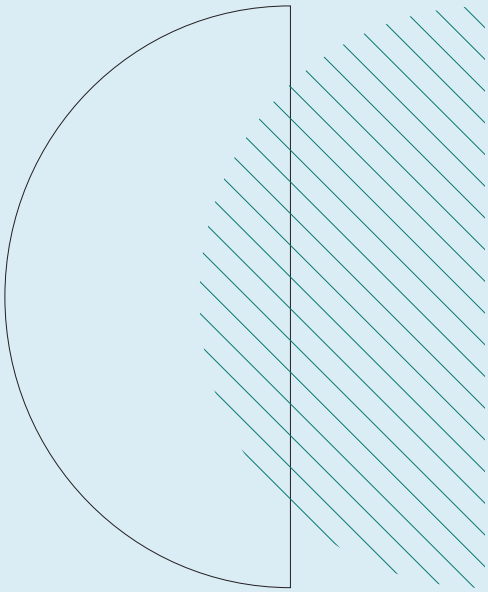
La fixation de cibles intermédiaires basées sur la science est un sujet complexe. C'est pourquoi l'Alliance a publié un protocole qui définit explicitement l'approche que ses membres devraient adopter pour établir une cible de réduction d'empreinte carbone de leurs portefeuilles dans les cinq prochaines années.

Le protocole est accessible sur le site de l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (en anglais seulement) au : https://www.unepfi.org/publications/aoapublication/inaugural-2025-target-setting-protocol/

Position sur le charbon thermique *(Thermal Coal Position)*

Pour atteindre leur cible de carboneutralité, les membres de l'Alliance ont également publié un document de positionnement sur le charbon thermique qui recommande l'annulation de tous les nouveaux projets en lien avec ce type d'énergie. Le rapport préconise notamment l'interdiction de financement de nouvelles centrales et appelle les gouvernements à développer des initiatives en lien avec les énergies renouvelables.

Le document est accessible sur le site de l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (en anglais seulement) au : https://www.unepfi.org/publications/aoapublication/alliance-thermal-coal-position/



Favoriser la diversité et l'inclusion à tous les niveaux

La crise de la COVID-19 a accéléré la croissance des inégalités économiques et sociales à travers le monde. Dans ce contexte, nous sommes plus que jamais déterminés à promouvoir la diversité de genre, d'origines ethnoculturelles, d'expériences et de générations au sein de notre organisation et de l'ensemble de la société.

Nous visons à établir à la CDPQ un environnement de travail inclusif qui valorise le respect, la confiance, l'écoute et l'ouverture aux différences. Notre volonté est d'assurer à la fois l'épanouissement des personnes et leur pleine contribution à nos objectifs d'affaires.

Parce que notre conviction s'applique également aux entreprises dans lesquelles nous investissons et aux gestionnaires externes avec lesquels nous travaillons, nous les encourageons à y consacrer davantage d'importance, à structurer leur approche, et à se mobiliser de façon tangible.

Notre engagement va plus loin encore. Nous sommes résolus à exercer notre leadership sur ces enjeux auprès de l'ensemble de l'industrie financière. Pour nous permettre d'atteindre cet objectif, nous développons et participons à des initiatives concrètes, notamment pour augmenter la représentation des femmes et des minorités ethnoculturelles dans le domaine de la finance et de l'investissement, tant au Québec qu'ailleurs dans le monde.

Notre conviction

Une culture d'entreprise fondée sur l'équité, la diversité et l'inclusion est indispensable à l'atteinte de nos objectifs d'affaires et à la construction de communautés plus fortes.

Les trois piliers de notre engagement

1. Déployer des initiatives qui favorisent l'inclusion et le développement de tous nos talents

2. Exercer un leadership fort auprès de nos sociétés en portefeuille et de nos gestionnaires externes

3. Promouvoir la diversité et l'inclusion et exercer une influence positive auprès de l'industrie et de nos partenaires

1. Miser sur la diversité et l'inclusion au sein de nos équipes

La CDPQ déploie des efforts soutenus pour augmenter l'attraction, la rétention et le développement de femmes, mais aussi de personnes de différentes origines, cultures et expériences dans son bassin de talents.

UN PROCESSUS DE RECRUTEMENT INCLUSIF ET ÉQUITABLE

L'importance d'attirer, et de recruter des employés aux profils diversifiés et de contribuer à leur développement ne fait aucun doute. Cette diversité nous permet de cultiver une variété de perspectives qui nous rendent meilleurs dans toutes nos sphères d'activités.

Concrètement, cela signifie :

- faire rayonner nos métiers et maintenir une approche proactive sur le plan du recrutement;
- analyser périodiquement l'ensemble de nos effectifs et déterminer des cibles mesurables pour assurer une juste représentation de la diversité à tous les niveaux de l'organisation;
- réviser régulièrement nos pratiques et outils de recrutement et de gestion des talents.

CERTIFICATION *EDGE ASSESS*

Cette certification obtenue en mai 2020 en lien avec nos travaux au sein du RLI nous a permis de mesurer nos actions en matière d'égalité sur la place des femmes à tous les niveaux dans l'organisation et de prendre des engagements concrets. Notamment, cela nous a permis :

- d'établir des cibles de représentation féminine à tous les niveaux de l'organisation;
- de clarifier les critères liés à la progression de carrière;
- de colliger l'ensemble de nos énoncés, principes et directives en matière de diversité et d'inclusion au sein d'une même politique qui reflète l'importance de cette question pour le comité de direction et le conseil d'administration.

La certification *EDGE* se concentre sur la diversité de genre, mais les actions déployées profiteront à tous les talents. Cet exercice nous aide également à mieux définir nos stratégies et à accroître notre influence auprès de nos partenaires et entreprises en portefeuille.

Allier performance et progrès

43 %	31 %	22 %	23 %
REPRÉSENTATION FÉMININE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION*	REPRÉSENTATION FÉMININE AU COMITÉ DE DIRECTION*	REPRÉSENTATION FÉMININE AU SEIN DE POSTES EN INVESTISSEMENT*	REPRÉSENTATION D'EMPLOYÉS AU QUÉBEC S'IDENTIFIANT À L'UN DES TROIS GROUPES SUIVANTS : MINORITÉS VISIBLES, MINORITÉS ETHNIQUES OU AUTOCHTONES*

* Au 31 décembre 2020

Nous accordons une grande importance à la représentation féminine ainsi qu'à celle des groupes suivants : minorités visibles, minorités ethniques ou Autochtones. Nous croyons que cela est indispensable à la construction d'une société plus juste et à l'atteinte de nos objectifs d'affaires.

Les avantages des équipes diversifiées et inclusives :

- des perspectives plus larges sur les occasions d'affaires;
- une qualité accrue des décisions;
- un engagement renforcé de la part des employés;
- une vue plus complète sur les risques.

2. Exercer un leadership fort auprès de nos sociétés en portefeuille et de nos gestionnaires externes

À titre d'investisseur et d'actionnaire, la CDPQ a des attentes claires envers ses entreprises en portefeuille et ses gestionnaires externes. Nous portons une attention soutenue à l'adoption de politiques, à la divulgation de données en matière de diversité et d'inclusion, et nous nous intéressons de près aux progrès accomplis.

ENCOURAGER LA DIVERSITÉ ET L'INCLUSION

De façon générale, nous encourageons nos sociétés en portefeuille et gestionnaires externes à accroître la représentation des femmes et des minorités au sein de leur conseil d'administration et dans l'ensemble de leurs organisations, tout en favorisant une diversité d'expériences et de compétences.

En 2020, nous avons dressé un état des lieux afin de nous fixer des cibles et de prendre des engagements concrets. Cette analyse a permis de constater qu'au 31 décembre 2020, 59 % des sociétés publiques en gestion active dans notre portefeuille comptaient moins de 30 % de femmes au sein de leur conseil d'administration.

Pour aborder cette situation, nous privilégions deux types d'interventions :

- un dialogue direct et ouvert avec les entreprises concernées en cas d'enjeux en lien avec la diversité et l'inclusion;
- l'utilisation de notre vote actionnarial lors des assemblées annuelles pour communiquer nos attentes et nos convictions.

Nos administratrices et administrateurs désignés

La représentation des administratrices et administrateurs désignés par la CDPQ et ses filiales a également fait l'objet d'une analyse. Au 31 décembre 2020, 22 % des postes étaient occupés par des femmes.

À la lumière de ces travaux, la CDPQ a adopté une cible de 30 % de représentation féminine à l'horizon 2023 pour les postes au sein des conseils d'administration. Afin d'y parvenir, un plan d'action est en cours de déploiement.

Notre objectif

Favoriser des mesures visant à élargir le bassin de personnes qualifiées pour siéger à un conseil d'administration.

Ce plan d'action s'articule autour de quatre axes d'intervention :

- la réalisation d'une cartographie des postes occupés et vacants, et un suivi régulier des cibles;
- une révision du processus et des critères de sélection et de nomination;
- le renforcement du bassin de profils, notamment en mettant à profit nos réseaux internationaux et en démontrant plus de proactivité dans nos recherches de talents;
- un encadrement du rôle de membre de conseil d'administration, incluant la formation continue des personnes en poste.

3. Promouvoir la diversité à travers l'industrie

Avec d'autres grands employeurs et investisseurs institutionnels mondiaux, la CDPQ fait progresser les questions de diversité et d'inclusion. En travaillant avec eux dans le cadre d'initiatives communes, nous maximisons l'impact de nos actions. Cela nous permet aussi d'exercer une influence accrue dans notre secteur et d'inciter davantage d'investisseurs à adhérer à cette priorité.

S'ENGAGER AUPRÈS DE NOS PAIRS

Initiative BlackNorth

En septembre 2020, le président et chef de la direction de la CDPQ s'est rallié à plus de 300 chefs d'entreprises du Québec et du Canada en signant l'engagement BlackNorth. Cette initiative incite à prendre des actions concrètes et à mettre en place des objectifs précis pour mettre fin au racisme systémique et pour créer des occasions d'avancement pour les membres de la communauté noire.

Déclaration des investisseurs canadiens sur la diversité et l'inclusion

À titre de signataire fondateur, la CDPQ a participé, en octobre 2020, à une initiative de l'Association pour l'investissement responsable (AIR). L'objectif est d'améliorer la divulgation publique annuelle des données sur la diversité, d'adopter des politiques, des objectifs et des échéanciers, et d'élargir et de promouvoir les efforts organisationnels pour éliminer les obstacles à la diversité et à l'inclusion.

Rapport Zéro du Projet Prospérité

La CDPQ a contribué au Rapport Zéro du Projet Prospérité. Cet exercice évalue les répercussions de la pandémie sur les femmes, et plus particulièrement sur les femmes de différents groupes minoritaires, à trois niveaux hiérarchiques, soit aux conseils d'administration, aux comités de direction et parmi les candidates visant des postes de haute direction dans de grandes sociétés publiques, des sociétés d'État et des sociétés à capital fermé.

Le 30 % Club

Depuis 2017, la CDPQ est membre du chapitre canadien de ce regroupement d'organisations qui vise à atteindre une représentation féminine d'au moins 30 % aux conseils d'administration et dans les équipes de direction des sociétés cotées à l'indice composé S&P/TSX.

En 2020, nous avons participé à l'élaboration d'un outil nommé Points de discussion sur l'engagement *(Engagement Talking Points)*, destiné aux organisations membres du 30 % Club et à leurs employés. Cet outil vise à offrir des argumentaires pour répondre aux questions les plus souvent posées lors de conversations sur la diversité et l'inclusion au sein des conseils d'administration.

Exiger des pratiques de gouvernance responsable

La pandémie de COVID-19 a rappelé toute l'importance de la structure et des processus de prise de décision dans les entreprises. Une bonne gestion des risques, une culture organisationnelle misant sur la collaboration et l'échange soutenu des meilleures pratiques se révèlent être des atouts importants pour faire face aux défis que les entreprises peuvent rencontrer.

Nos équipes s'assurent de faire progresser notre perspective et mettent à profit leur expertise auprès des entreprises afin d'améliorer leur résilience organisationnelle.

En 2020, nos équipes ont passé en revue un ensemble de facteurs dans le cadre de l'analyse de nos transactions. La composition et l'efficacité du conseil d'administration, la structure actionnariale, la rémunération des dirigeants, les pratiques fiscales, l'éthique et les pratiques d'affaires, ainsi que la gestion de risque et la cybersécurité ont notamment été examinées.

Notre certitude

Une saine gouvernance est pour nous un reflet de la solidité et de la durabilité de nos sociétés en portefeuille.

Nos trois thématiques prioritaires pour appuyer une gouvernance plus responsable

1. Utiliser l'analyse ESG à travers nos activités d'investissement

2. Anticiper les enjeux de cybersécurité

3. Combattre l'utilisation de planifications fiscales abusives

1. Utiliser l'analyse ESG à travers nos activités d'investissement

Les analyses ESG produites par l'ensemble de nos équipes sont un élément fondamental de notre stratégie d'investissement. Elles nous permettent de nous assurer de la prise en compte des facteurs ESG au sein des entreprises dans lesquelles nous investissons.

Nous effectuons des analyses détaillées afin de cartographier les risques ESG auxquels nous sommes potentiellement exposés à titre d'investisseur. Notre objectif est d'appliquer les mesures nécessaires pour que nos équipes et celles de nos sociétés en portefeuille puissent évaluer le risque de manière adéquate et prendre les meilleures décisions.

Puisque les enjeux ESG évoluent, nous outillons nos gestionnaires pour les aider à mesurer leurs impacts potentiels. Pour ce faire, nous avons adopté une démarche structurée qui nous permet d'identifier les secteurs les plus sensibles et de tenir compte de cette analyse dans le processus décisionnel.

355

ENSEMBLE DES ANALYSES ESG EFFECTUÉES EN 2020

Étude de cas

Plusieurs discussions ont été menées au cours des dernières années, et particulièrement en 2020, avec le conseil d'administration et la haute direction d'une grande entreprise canadienne du secteur industriel. Nos priorités ESG et notre point de vue sur les pratiques en place ont été régulièrement partagés. S'étant récemment impliquée dans une démarche ESG, l'entreprise a utilisé le contenu de ces échanges pour poursuivre la bonification de son cadre de divulgation.

À la suite de discussions avec ses partenaires, l'entreprise a notamment annoncé la mise en place d'une matrice d'expertise des administrateurs bonifiée et un renforcement de sa divulgation et de sa gouvernance climatique.

Exercer un leadership à l'échelle internationale

Nous sommes déterminés à contribuer au changement dans notre secteur. C'est pourquoi nous nous sommes engagés sur divers sujets afin d'encourager l'industrie à adopter des pratiques exemplaires en matière d'ESG.

CONSULTATIONS PUBLIQUES DU *IFRS FOUNDATION*

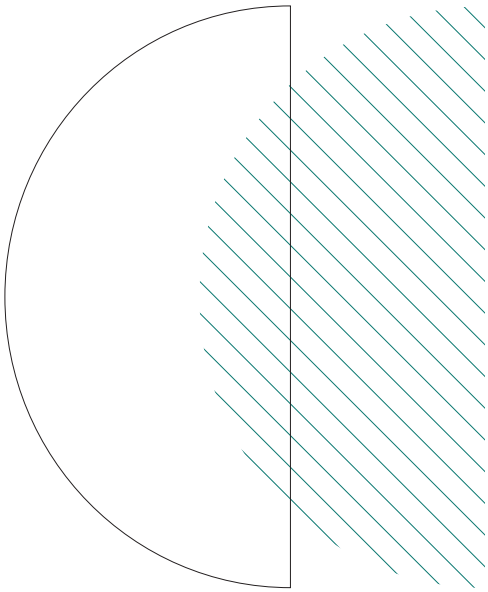
Nous travaillons étroitement avec nos pairs pour l'adoption d'une reddition de comptes commune, comparable et plus transparente sur les facteurs ESG. À cet effet, la CDPQ a remis en décembre 2020 une lettre à la fondation des Normes internationales d'information financière (IFRS) afin de répondre à la consultation publique menée dans le cadre de la création d'un *Sustainability Standards Board* (SSB). Nous appuyons fortement la mise en place d'un cadre de référence global de reddition de comptes ESG.

RÉSEAU DE LEADERSHIP DES CHEFS DES FINANCES DU PROJET ASSOCIATION POUR LA COMPTABILITÉ DURABLE (ACD)

Nous avons participé aux travaux de la Section canadienne du Réseau de leadership des chefs des finances du projet Association pour la comptabilité durable (ACD) afin de faire avancer l'intégration des questions économiques, environnementales et sociales à la stratégie, aux processus et à la prise de décision d'affaires.

ENGAGEMENT POUR UN PORTEFEUILLE SANS TABAC *(TOBACCO-FREE FINANCE PLEDGE)*

L'industrie du tabac représente un enjeu de santé publique ayant de lourdes conséquences sur l'environnement et la société, nous estimons que ce secteur d'activité n'est pas durable à long terme. En signant le *Tobacco-Free Finance Pledge* en décembre 2020, nous avons ainsi officialisé notre retrait de ce secteur. Cet engagement souligne le leadership d'institutions financières ayant mis en œuvre des politiques de financement sans tabac et encourage les autres à faire de même.



2. Anticiper les enjeux de cybersécurité

La crise sanitaire vécue en 2020 a accéléré la connectivité des sociétés à travers le monde. La majorité des activités des entreprises, des institutions et des organisations se sont déroulées en ligne, les exposant davantage à des risques de cybersécurité. Ces risques s'accentuaient déjà à grande vitesse, avec des impacts potentiels grandissants sur les parties prenantes.

Aujourd'hui, ces menaces sont de plus en plus sophistiquées. Elles peuvent entraîner de lourdes répercussions au niveau économique, politique et social. De façon légitime, les parties concernées demandent plus de mesures de protection de leurs renseignements personnels et confidentiels.

À la CDPQ, nous portons une attention particulière aux efforts que consacrent les entreprises à l'enjeu de la cybersécurité et nous évaluons de près leur résilience face à cette menace. Parce que cela peut avoir un impact significatif sur leurs activités d'affaires, nous abordons cet aspect en priorité dans nos conversations.

ÉVALUER LE RISQUE EN CONTINU

Nous accordons une grande importance à l'exposition des entreprises aux cybermenaces, et ce, à travers tout notre processus d'investissement. Cela nous permet d'évaluer leur niveau de maturité, de suggérer des pistes d'amélioration, de suivre l'évolution des risques identifiés et d'augmenter leur maturité face à ces derniers (figure 10).

> En 2020, plusieurs analyses du risque de cybersécurité ont été effectuées par nos équipes à toutes les étapes du cycle d'investissement, en prenant en compte plusieurs facteurs : la gouvernance, les ressources disponibles, les processus en place, et la technologie en lien avec la cybersécurité.

FIGURE 10

ANALYSE DE CYBERSÉCURITÉ

Une analyse de cybersécurité est effectuée en se basant sur les :

- Informations publiques
- Rapports d'évaluation externe
- Sessions de questions-réponses avec la société

→

Une évaluation du risque de cybersécurité est déterminée et des recommandations sont formulées pour réduire le risque résiduel

→

Un suivi post-investissement est effectué pour suivre l'évolution de la société

3. Combattre l'utilisation de planifications fiscales abusives

En 2020, nous avons mis en place plusieurs actions en lien avec les questions de fiscalité internationale. Notre processus d'investissement a été renforcé afin de préciser nos critères d'évaluation sur les titres que nos équipes considèrent. Pour refléter cette évolution, notre engagement en matière de fiscalité internationale a été mis à jour au cours des derniers mois (annexe 4).

La CDPQ considère l'utilisation abusive de pays à fiscalité réduite comme un enjeu de société majeur. L'impact néfaste que cela engendre sur les finances publiques des gouvernements à travers le monde ainsi que sur leur capacité à répondre aux besoins de leur population est manifeste. Parce que nous nous opposons à toute forme d'évasion fiscale et que nous appuyons la lutte contre l'utilisation agressive de règles fiscales, nous contribuons à clarifier et à améliorer les pratiques fiscales des entreprises et des investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale. Par ailleurs, nous prenons part à diverses initiatives dans ce domaine.

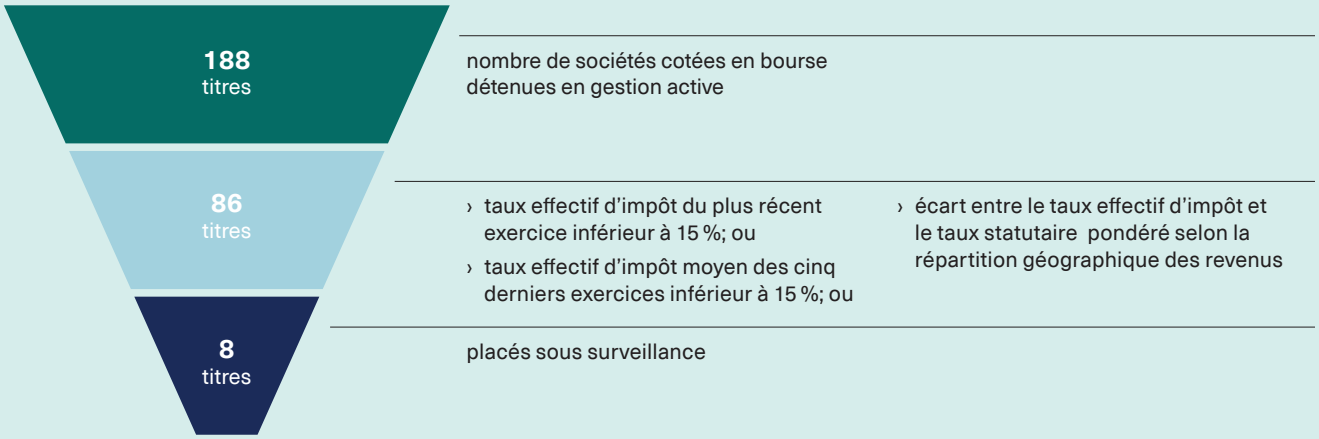
OUTIL D'ANALYSE DES PRATIQUES FISCALES

Nous évaluons les pratiques fiscales de nos entreprises en portefeuille et les passons en revue périodiquement afin de nous assurer que ces dernières adhèrent à nos principes en matière de fiscalité. Cette façon de faire nous permet de réagir rapidement et d'entamer, au besoin, les discussions requises avec les équipes de direction de ces organisations afin de préciser nos attentes.

En 2020, l'ensemble de nos sociétés cotées en gestion active directe a été revu (figure 11). Pour ce type d'investissement, la CDPQ a choisi d'inclure dans sa liste de sociétés sous surveillance, celles ayant un taux effectif d'imposition inférieur à 15 %, ce qui reflète un taux généralement reconnu comme permettant d'éviter des situations d'abus fiscal. À la suite de l'analyse de ces sociétés, huit ont été identifiées comme devant être mises sous surveillance, car leurs pratiques fiscales pouvaient être considérées comme abusives.

FIGURE 11

OUTIL D'ANALYSE DES PRATIQUES FISCALES



UNE ACTION CONCERTÉE AVEC NOS PARTENAIRES INTERNATIONAUX

Les pays membres de l'OCDE et les experts internationaux s'accordent sur le fait que les entreprises doivent payer l'impôt dans les pays où elles exercent une activité économique significative ainsi que dans ceux où elles perçoivent leurs revenus.

Par ailleurs, la CDPQ a participé à deux tables rondes sur le thème de la transparence fiscale, organisées par Norges Bank (Norvège) et ABP (Pays-Bas). Ces événements sont l'occasion de partager notre expérience et d'échanger sur les meilleures pratiques en matière de gestion des risques fiscaux avec d'autres investisseurs mondiaux.

Avec nos pairs internationaux, nous avons développé un outil commun qui établit et clarifie les attentes vis-à-vis les gestionnaires externes afin qu'ils puissent exercer une influence accrue en matière de transparence fiscale.

Étude de cas

Le fonds d'investissement qui a remporté un encan pour l'acquisition d'une cible européenne en infrastructure nous a proposé une participation minoritaire dans la cible. Ce fonds prévoyait investir par l'entremise d'une filiale corporative située au Luxembourg. Afin de respecter nos politiques fiscales, la CDPQ a convaincu ce fonds de nous permettre d'investir directement dans la société mère en France et d'établir la gouvernance dans ce pays plutôt qu'au Luxembourg.

Soutenir la collectivité face à une crise sans précédent

La pandémie de COVID-19 qui a frappé le monde au début de 2020 a rapidement fait naître de grands besoins dans les communautés. Il était donc essentiel pour nous d'offrir une aide supplémentaire à divers organismes afin d'appuyer les personnes affectées par cette crise sans précédent.

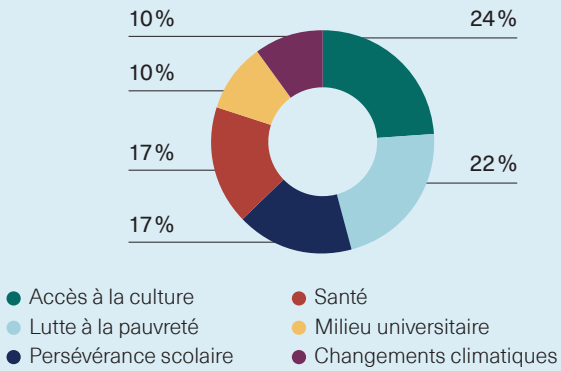
Dans ce contexte, nous avons aussi poursuivi nos efforts philanthropiques axés sur quatre secteurs prioritaires : la santé, la lutte contre les changements climatiques, le soutien au milieu universitaire ainsi que la collectivité, qui inclut la lutte à la pauvreté, la persévérance scolaire et l'accès à la culture (graphique 12).

APPORTER UN SOUTIEN PERTINENT ET DURABLE

Au Québec, la CDPQ poursuit son engagement philanthropique en offrant à la communauté un soutien concret. Notre nouvelle politique de dons et commandites 2020-2022 vise à apporter une aide pertinente dans une perspective durable, conformément à nos valeurs fondamentales d'éthique et de rigueur.

GRAPHIQUE 12

RÉPARTITION DE NOS APPUIS
DANS LA COLLECTIVITÉ EN 2020



Dans le cadre de notre contribution à différents organismes, nous misons sur le savoir-faire et la créativité de nos équipes, et sur leur engagement communautaire et dans leurs réseaux d'affaires pour bâtir des partenariats. De cette façon, notre action s'étend bien au-delà des sommes distribuées.

+120 ORGANISMES APPUYÉS PAR LA CDPQ EN 2020

UNIS FACE À LA CRISE

Dans cette période qui génère beaucoup d'incertitudes économiques et sociales, nous sommes sensibles aux défis auxquels font face de nombreuses organisations offrant des services directs et de première nécessité aux personnes les plus vulnérables. Afin de les aider à maintenir ces services et à élargir leur offre, la CDPQ a accordé une contribution philanthropique additionnelle de 300 000 $. Cette somme a été répartie entre cinq organismes :

- le Fonds d'urgence de Centraide, dédié aux populations vulnérables;
- les Petits Frères, qui interviennent auprès d'aînés dans le besoin;
- Alloprof, qui assure des services d'apprentissage pour les enfants et leurs parents;
- Tel-Jeunes, qui vient en aide aux jeunes et à leurs parents en offrant des services d'intervention professionnelle gratuits et confidentiels;
- la Croix-Rouge et ses initiatives de soutien communautaire.

DES EMPLOYÉS FORTEMENT ENGAGÉS

Le programme Causes à effets met en lumière l'engagement philanthropique de nos employés. La CDPQ accorde une reconnaissance financière aux organismes à but non lucratif (OBNL) auprès desquels nos employés s'impliquent, que ce soit au sein de leur conseil d'administration, de leurs comités stratégiques ou encore de leurs activités de collecte de fonds :

+ 150 employés siégeant au sein de conseils d'administration d'OBNL;

+ 39 dons aux organismes auprès desquels nos employés s'engagent, pour un total de près de 35 000 $;

+ 200 jeunes professionnels de la CDPQ âgés de 20 à 35 ans impliqués dans l'initiative Impact 20-35, qui offre des activités de bénévolat d'expertise au sein d'OBNL sélectionnés;

6 missions de bénévolat organisées par Impact 20-35.

CAMPAGNE CROIX-ROUGE 2020 – AU CŒUR DE L'URGENCE

Cette grande campagne de financement, coprésidée par la CDPQ et Hydro-Québec, visait à soutenir le fonds d'urgence de la Croix-Rouge canadienne. Les dons recueillis ont permis à la Croix-Rouge de mener différentes initiatives en appui aux mesures instaurées par les autorités gouvernementales. Un hôpital mobile a notamment été mis en place dans l'arrondissement de LaSalle pour aider le CIUSSS de l'Ouest-de-l'Île-de-Montréal et augmenter sa capacité d'accueil au plus fort de la première vague de la pandémie.

UNE CERTIFICATION EN ÉTHIQUE ET CONFORMITÉ

En partenariat avec HEC Montréal et Hydro-Québec, la CDPQ a créé en 2020 une nouvelle certification qui vise à former des professionnels et des gestionnaires sur les dimensions de l'éthique et de la conformité d'une organisation. Une première cohorte de 22 participants a complété ce programme, qui offre un tour d'horizon des meilleures pratiques en la matière.

UNE SOMME RECORD AMASSÉE POUR LA CAMPAGNE CENTRAIDE 2020

Sur le thème « Loin des yeux, près du cœur », la première campagne Centraide virtuelle s'est avérée un succès. En 2020, la solidarité et la mobilisation de nos employés ont permis d'atteindre une participation exceptionnelle, dans une année où les besoins se sont vivement intensifiés.

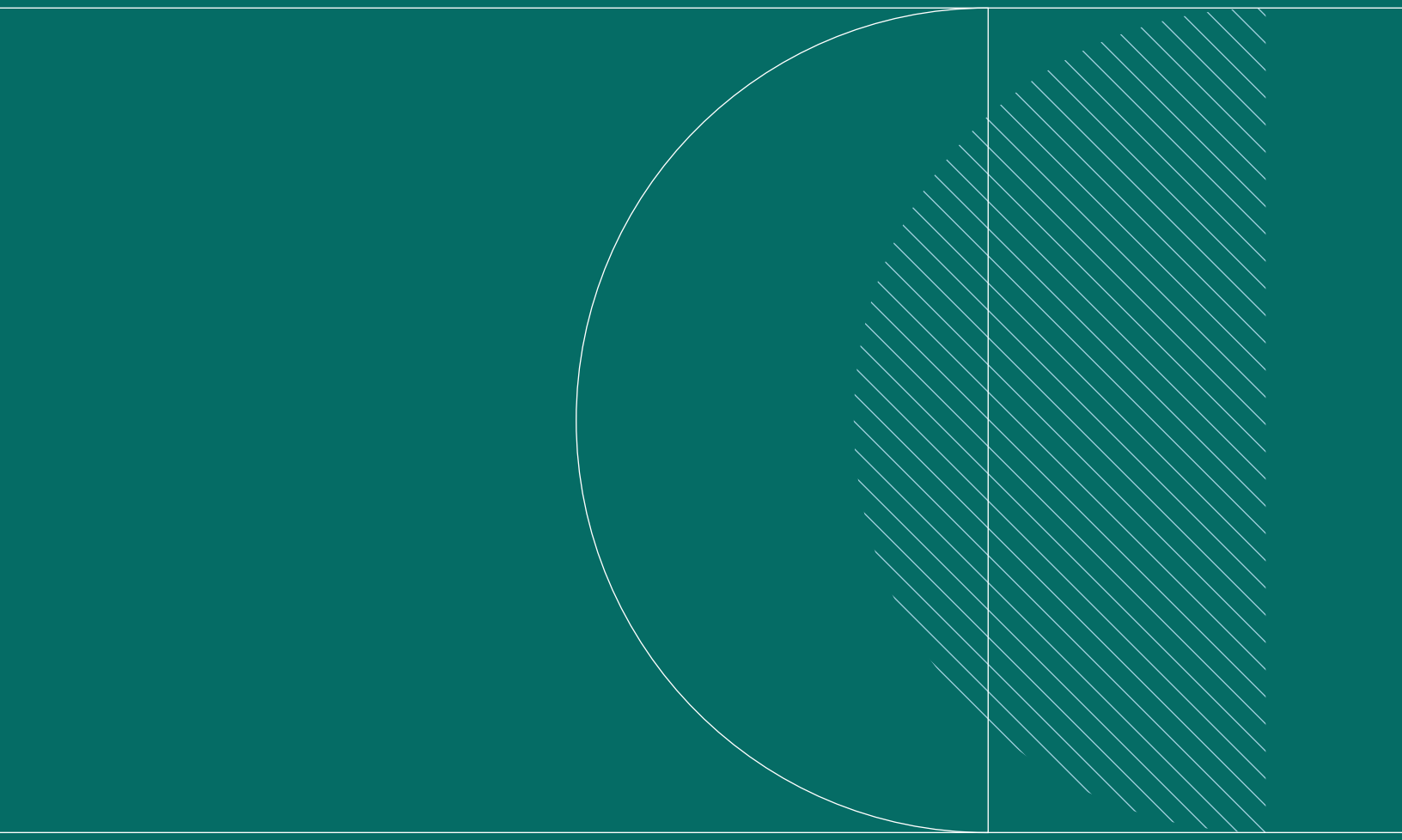
513 276 $

CONTRIBUTION DES EMPLOYÉS À LA CAMPAGNE CENTRAIDE 2020

1 026 552 $

CONTRIBUTION TOTALE À LA CAMPAGNE CENTRAIDE 2020

Annexes



CALCUL DE L'INTENSITÉ DU PORTEFEUILLE CDPQ

Calcul

Intensité portefeuille total CDPQ = $\dfrac{\Sigma \text{ émissions portion CDPQ } (tCO_2éq) \text{ du portefeuille au 31 décembre}}{\text{portefeuille CDPQ dans le périmètre (M\$ CA)}}$

Émissions portion CDPQ = émissions de l'actif ($tCO_2éq$) **x** $\dfrac{\text{capital LT fourni par la CDPQ (M\$ CA)}}{\text{capital LT total de l'actif (M\$ CA)}}$

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 CDPQ 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 indiciel 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, et certains investissements en répartition de l'actif sous forme d'actions (incluant les positions courtes).

Valeur au 31 déc. 2020 : inclut 333 G$, exclut 92 G$ (obligations gouvernementales et autres).

Émissions considérées

L'empreinte carbone d'un actif correspond à ses émissions de GES directes ou indirectes (portées 1 et 2) converties en tonnes de CO_2 équivalent, tel que défini par l'organisation GHG Protocol.

Sources de données

A) Investissements en détention directe

La base de données Trucost est la source privilégiée par la CDPQ pour les émetteurs individuels. Combinés aux données tirées de la base de données Compustat et Bloomberg, les chiffres Trucost (année calendrier 2020) 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 $tCO_2éq$/M\$) et actifs intenses sous le seuil méthodologique	Intensité moyenne des secteurs (classification GICS niveau 4)
Actifs intenses ($\geqslant$ 120 $tCO_2éq$/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 de pays en croissance pour certains secteurs et actifs

Seuils méthodologiques

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

	Seuil d'exposition CDPQ
Secteurs à très haute intensité (≈5 000 $tCO_2éq$/M\$)	10 M\$
Secteurs à haute intensité (≈2 000 $tCO_2éq$/M\$)	25 M\$
Secteurs à intensité moyenne (≈500 $tCO_2éq$/M\$)	100 M\$

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 CDPQ 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.

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

Étendue
Nous avons réalisé une mission d'assurance limitée à l'égard de l'intensité carbone du portefeuille de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la « CDPQ ») au 31 décembre 2020, y compris à l'égard de l'intensité carbone du portefeuille dans le périmètre de calcul de la CDPQ aux pages 20 et 44 du Rapport d'investissement durable (l'« élément considéré »).

Outre la description figurant au paragraphe précédent, qui porte sur l'étendue de notre mission, nous n'avons mis en œuvre aucune procédure d'assurance à l'égard des autres informations incluses dans le Rapport et, par conséquent, nous n'exprimons pas de conclusion sur ces informations.

Critères appliqués par la CDPQ
Lorsqu'elle a préparé l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ, la CDPQ a appliqué des critères élaborés en interne (les « critères »). Ces critères sont détaillés dans l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille CDPQ » du Rapport d'investissement durable, lequel est accessible au public. Les critères ont été conçus spécifiquement pour déterminer l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ étant donné qu'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. Par conséquent, l'information sur l'élément considéré pourrait ne pas convenir à d'autres fins.

Responsabilités de la CDPQ
Il incombe à la direction de la CDPQ de sélectionner les critères et de présenter l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ, dans tous ses aspects significatifs, conformément à ceux-ci. Cette responsabilité inclut l'établissement et le maintien de contrôles internes, la tenue à jour de dossiers adéquats et l'élaboration d'estimations qui sont pertinentes pour la préparation de l'élément considéré, de sorte qu'il soit exempt d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilités d'EY
Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion sur la présentation de l'élément considéré sur la base des éléments probants que nous avons obtenus.

Notre mission d'assurance a été menée 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, et aux modalités de cette mission d'assurance comme il a été convenu avec la CDPQ le 11 janvier 2021. Cette norme requiert que nous planifiions et réalisions notre mission de façon à obtenir l'assurance limitée que, dans tous ses aspects significatifs, l'élément considéré est présenté conformément aux critères, et que nous délivrions un rapport. La nature, le calendrier et l'étendue des procédures choisies relèvent de notre jugement professionnel, et notamment de notre évaluation des risques d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre conclusion d'assurance limitée.

Notre indépendance et notre contrôle qualité
Nous avons maintenu notre indépendance conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent au Canada, et nous possédons les compétences et l'expérience requises pour réaliser cette mission d'assurance.

EY applique également la Norme internationale de contrôle qualité 1, *Contrôle qualité des cabinets réalisant des missions d'audit ou d'examen d'états financiers, ainsi que d'autres missions d'assurance et de services connexes*, 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.

Description des procédures mises en œuvre
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. En conséquence, le niveau d'assurance obtenu dans une mission d'assurance limitée est beaucoup moins élevé que celui qui aurait été obtenu dans une mission d'assurance raisonnable. Nos procédures nous permettent d'obtenir un niveau d'assurance limitée sur lequel

fonder notre conclusion et ne fournissent pas tous les éléments probants qui seraient nécessaires pour fournir un niveau d'assurance raisonnable.

Bien que l'efficacité des contrôles internes mis en place par la direction ait été considérée pour déterminer la nature et l'étendue de nos procédures, notre mission d'assurance n'a pas été conçue pour fournir une assurance quant aux contrôles internes. Nos procédures ne comprenaient pas le test des contrôles ou la mise en œuvre de procédures liées à la vérification de l'agrégation ou du calcul des données dans les systèmes informatiques.

Le processus de quantification de l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ est assujetti à une incertitude scientifique en raison des connaissances scientifiques incomplètes en matière d'évaluation des émissions de gaz à effet de serre. En outre, les procédures relatives aux émissions de gaz à effet de serre sont assujetties à une incertitude d'estimation (ou de mesure) résultant des processus de mesure et de calcul utilisés pour quantifier les émissions dans les limites des connaissances scientifiques actuelles.

Une mission d'assurance limitée consiste à demander des informations, principalement aux personnes responsables de la préparation de l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ et des informations associées, et à mettre en œuvre des procédures analytiques et autres procédures appropriées.

Nos procédures ont compris :

- la réalisation d'entrevues avec des membres du personnel pour comprendre l'entreprise et le processus de communication d'information
- la réalisation d'entrevues avec des membres du personnel clés pour comprendre le processus de collecte, de regroupement et de communication d'information sur l'élément considéré au cours de la période de présentation de l'information
- la vérification que les critères de calcul ont été adéquatement appliqués selon la méthodologie présentée dans les critères
- la mise en œuvre de procédures d'examen analytique afin de justifier le caractère raisonnable des données
- l'identification et les tests des hypothèses à l'appui des calculs
- les tests d'un échantillon de sources d'informations sous-jacentes afin de vérifier l'exactitude des données

Nous avons également mis en œuvre d'autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances.

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 de la CDPQ incluses dans le Rapport d'investissement durable;
- une évaluation de la valeur actuelle des participations individuelles ou cumulées de la CDPQ figurant à l'annexe « Calcul de l'intensité du portefeuille CDPQ ».

Conclusion

Sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre et des éléments probants que nous avons obtenus, nous n'avons pris connaissance d'aucune modification significative qu'il serait nécessaire d'apporter à l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ au 31 décembre 2020 afin que celle-ci soit conforme aux critères.

Restriction à l'utilisation

Le présent rapport est exclusivement destiné, à des fins d'information et d'utilisation, à la CDPQ. Il n'est destiné à personne d'autre que les parties mentionnées et il ne doit pas être utilisé par personne d'autre.

Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l.[1]

Le 9 avril 2021
Montréal, Canada

[1] FCPA, auditeur, FCA, associé, permis de comptabilité publique nº A114960

GROUPE DE TRAVAIL SUR LA DIVULGATION FINANCIÈRE LIÉE AU CLIMAT (TCFD)

Publiées en 2017, les recommandations du TCFD constituent aujourd'hui la référence mondiale en matière de divulgation financière liée aux enjeux climatiques. Dans le but de les voir adoptées par le plus grand nombre d'entreprises et d'investisseurs, la CDPQ démontre un leadership dans ce domaine et mesure ses progrès selon cette série de recommandations.

APPLICATION DES RECOMMANDATIONS PAR LA CDPQ

Gouvernance

1. **Révision des risques et des opportunités climatiques par le conseil d'administration**
   - Notre politique en matière d'investissement responsable et notre stratégie climatique, annoncées en 2017, exigent la prise en compte du facteur climatique dans le processus d'analyse et d'approbation des investissements. Notre politique de gestion intégrée des risques inclut aussi ceux découlant des facteurs ESG. Le conseil d'administration approuve ces politiques et assure un suivi semi-annuel de leur progression.
   - En 2018, le comité des ressources humaines du conseil d'administration a approuvé l'intégration du facteur carbone dans le calcul de la rémunération variable des employés. Cette composante est désormais considérée dans leur rémunération variable.

2. **Identification du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques et des opportunités climatiques**
   - L'évaluation et la gestion des risques et des opportunités liés aux changements climatiques sont complètement intégrées aux processus d'investissement de la CDPQ. En collaboration avec les équipes de stratégie et d'investissement, l'équipe Enjeux et risques climatiques 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 auxquels siègent des membres de la direction, notamment le comité Investissement-Risques.
   - 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 équipes Enjeux et risques climatiques et Investissement durable s'assurent du calcul de l'intensité carbone pour les occasions d'investissement, mais également dans le cadre du suivi des entreprises et des portefeuilles de la CDPQ. Elles appuient aussi les ambassadeurs climatiques au sein de chaque portefeuille spécialisé dans leur rôle d'intégration du facteur climatique aux analyses des occasions d'investissement.

Stratégie et gestion des risques

3. **Identification des risques et des opportunités climatiques à court, moyen et long terme**
   - Nos équipes analysent différents types de risques physiques liés aux changements climatiques à court, moyen et long terme. Ces derniers sont pris en compte lors d'investissements localisés dans des zones vulnérables aux événements climatiques extrêmes ou lorsque la ressource dépend elle-même du climat à long terme.
   - Les travaux menés par l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI) ont démontré la complexité de la modélisation des risques physiques, particulièrement au niveau du portefeuille global. À la lumière de leurs conclusions, nous avons entamé un partenariat avec nos pairs canadiens et avec le fournisseur de services The Climate Services (TCS) afin de développer un outil pour mieux comprendre, mesurer et rendre compte en termes financiers des risques physiques liés aux changements climatiques qui peuvent affecter nos actifs en portefeuille.
   - Nos équipes analysent également les risques de transition liés aux changements climatiques. 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 de réputation. 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 transition à moyen terme (< 5 ans) sont de nature technologique, réglementaire et de marché, ou sont liés à la tarification du carbone, laquelle 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, pour lesquels il existe des substituts ou des technologies de rupture de plus faible intensité.

- Nous restons à l'affût des méthodologies d'évaluation quantitative du risque de transition sur les portefeuilles. À ce jour, nous n'avons pas identifié un fournisseur de service utilisant une méthodologie suffisamment robuste pour nous permettre de bien quantifier les impacts liés à la transition. Les enjeux les plus récurrents sont l'absence d'hypothèse de passation des coûts liés à un prix sur les émissions aux clients et l'absence d'intégration des impacts sur les chaînes de valeur.
- Les opportunités climatiques sont nombreuses. La CDPQ s'est donné des cibles d'investissement dans des actifs sobres en carbone et demeure attentive à toute occasion dans les domaines favorisant une transition vers une économie plus durable.

4. Identification et évaluation des risques et des opportunités climatiques sur les opérations, la stratégie, la planification financière, et prise en compte dans les portefeuilles et stratégies d'investissement

- Comme investisseur de long terme, la CDPQ fait évoluer son portefeuille pour saisir des occasions et réduire les risques liés aux changements climatiques. Les risques climatiques sont évalués par les comités d'investissement au moment de la décision d'investissement et de la revue de la composition du portefeuille. Le degré d'analyse dépend de la matérialité du risque. Les risques évalués comprennent les risques physiques et de transition, et prennent en compte la position de l'entreprise au sein de son industrie, sa gestion des enjeux ESG et sa stratégie de transition.
- Lorsque requis, des scénarios sont utilisés pour analyser l'impact de la transition énergétique ou des changements météorologiques à long terme sur les indicateurs clés de performance. Ces risques 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 revues périodiques des portefeuilles assurent la surveillance des risques climatiques et l'analyse des mesures de mitigation mises en place par les entreprises.
- Nous investissons ainsi dans des sociétés, des projets et des actifs sobres en carbone, de même que dans des entreprises bien positionnées pour opérer une transition énergétique à long terme.
- Nos cibles d'investissement sobres en carbone et de réduction de l'intensité carbone du portefeuille font en sorte que les opportunités climatiques sont partie intégrante de la stratégie d'investissement de la CDPQ.
- Nous avons également introduit des directives spécifiques afin d'encadrer les investissements réalisés dans la chaîne de valeur énergétique. Celles-ci précisent le rôle de toutes les composantes de la chaîne de valeur dans la transition énergétique.
- Enfin, en 2019, la CDPQ a cofondé l'Alliance Net-Zéro avec d'autres investisseurs mondiaux. Cette initiative vise à atteindre la carboneutralité de nos portefeuilles d'ici 2050, tout en soutenant la décarbonisation de l'économie réelle. Conjointement avec les membres de ce regroupement, nous avons entamé des travaux portant sur la question complexe de la fixation de cibles intermédiaires basées sur la science. Nous avons aussi publié un protocole initial de définition des objectifs pour 2025 afin d'appuyer les entreprises dans cette démarche.

5. Gestion des risques physiques

- En collaboration avec nos pairs et des experts-conseils, nous développons une solution innovante qui permettra d'effectuer une évaluation qualitative et quantitative des événements matériels auxquels nos actifs sont confrontés. Nous pourrons raffiner nos analyses en fonction de différents scénarios climatiques et horizons temporels afin de déterminer les implications sur les chaînes de valeur de sociétés à travers notre processus d'investissement. Ultimement, cela nous aidera à mieux anticiper le risque climatique physique et à améliorer la résilience de notre stratégie d'investissement dans l'ensemble du portefeuille.

6. Gestion du risque de transition

- Nous avons mis au point des outils qualitatifs pour améliorer l'intégration des risques liés à la transition. Ces outils évolutifs visent à guider la prise de décision selon les développements réglementaires, technologiques et socio-économiques à travers le monde. Ils permettront également aux équipes de se poser les bonnes questions lors de l'analyse des occasions d'investissement.

7. **Ambitions à long terme**
   - En tant que membre de l'Alliance Net-Zéro, nous nous fixons des cibles intermédiaires tous les cinq ans, afin de progresser dans la décarbonisation de nos portefeuilles.
   - Dans le but de décarboniser l'économie réelle, les membres de ce regroupement se sont engagés à collaborer à la définition de meilleures pratiques, à exercer leur influence auprès des entreprises en portefeuille et à propulser davantage le financement des solutions climatiques actuelles, afin d'atteindre leurs cibles de décarbonisation de portefeuille.
   - La cible fixée par la CDPQ en 2017 (- 25 % d'intensité carbone entre 2017 et 2025) englobe l'ensemble des classes d'actifs, soit l'immobilier, le revenu fixe, les marchés boursiers, les placements privés et les infrastructures.
   - Afin d'appuyer les membres dans cette démarche, l'Alliance a publié le Protocole initial de définition des objectifs 2025 *(Inaugural 2025 Alliance Target Setting Protocol)*, qui définit l'approche de l'Alliance et de ses membres à l'égard de la fixation d'un objectif de réduction d'intensité carbone, réalisable dans les cinq prochaines années. De plus, des travaux additionnels seront entamés pour y ajouter certaines classes d'actifs, notamment, les infrastructures.
   - À l'automne 2020, nous nous sommes engagés, aux côtés des membres de l'Alliance Net-Zéro, à ne plus financer de nouveaux projets de charbon thermique ainsi qu'à éliminer progressivement de nos portefeuilles la plupart des actifs alimentés au charbon thermique dans les pays industrialisés d'ici 2030. Nous visons une élimination complète à l'échelle mondiale d'ici 2040.
   - Nous travaillons également à explorer les méthodologies sous-jacentes au calcul des métriques climatiques prospectives, en particulier la mesure d'alignement de trajectoire climatique avec les entreprises et les portefeuilles. À l'heure actuelle, la CDPQ est d'avis que ces métriques liées au réchauffement climatique comportent plusieurs enjeux importants, notamment des divergences considérables entre les différentes approches utilisées pour le calcul, des variations majeures dans les résultats générés et une couverture des données sous-jacentes trop limitée. Pour ces raisons, dans l'attente d'une méthodologie plus robuste, nous continuerons d'utiliser l'indicateur d'intensité carbone d'une société ou d'un portefeuille et le volume d'investissements sobres en carbone, combiné à nos outils qualitatifs internes.

8. **S'engager auprès des sociétés en portefeuille pour améliorer leurs pratiques et leur divulgation en matière climatique**
   - Notre 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 les équipes de direction de certaines entreprises pour comprendre leur stratégie face aux changements climatiques et les encourager à adopter les meilleures pratiques. Dans certains cas, la CDPQ consolide ses efforts avec d'autres pairs pour maximiser son influence auprès des entreprises.
   - Dans le cadre de différentes initiatives, dont Climate Action 100+, nous collaborons avec d'autres investisseurs canadiens et internationaux pour influencer les pratiques des plus grands émetteurs, sensibiliser les investisseurs et les entreprises, et partager les pratiques exemplaires en matière d'enjeux climatiques.

9. **Saisir les opportunités**
   - Les opportunités climatiques sont nombreuses. La CDPQ s'est donné des cibles d'investissement dans des actifs sobres en carbone et demeure attentive à toute occasion dans les domaines favorisant une transition vers une économie plus durable.
   - La CDPQ est partenaire du CREO Family Office Syndicate (CREO), une organisation qui œuvre à orienter davantage de capital vers les investissements liés aux changements climatiques.
   - Une entente de coïnvestissement avec S2G Ventures découle de cette collaboration. Celle-ci permettra d'investir jusqu'à 125 M$ US au cours des trois prochaines années dans des sociétés de capital de risque qui cherchent à rendre le secteur agroalimentaire plus durable.
   - Un premier investissement a eu lieu en 2020 dans l'entreprise Benson Hill, une société de technologie alimentaire qui fait appel à la diversité génétique naturelle des plantes.
   - La CDPQ, de par son rôle-conseil pour de nombreuses sociétés en portefeuille, encourage celles-ci à développer ou adopter des technologies appuyant la transition vers une économie plus verte.

10. Établissement de nouvelles directives d'investissement

- Nous analysons, à travers notre processus d'investissement, le rôle de toutes les composantes de la chaîne de valeur énergétique dans la transition. À ce titre, un suivi étroit de notre exposition aux hydrocarbures est effectué.
- À l'automne 2020, nous nous sommes engagés, aux côtés des membres de l'Alliance Net-Zéro, à ne plus financer de nouveaux projets de charbon thermique ainsi qu'à éliminer progressivement de nos portefeuilles la plupart des actifs alimentés au charbon thermique dans les pays industrialisés d'ici 2030. Nous visons une élimination complète à l'échelle mondiale d'ici 2040.

Indicateurs et cibles

11. Identification des indicateurs utilisés pour mesurer les risques et les opportunités climatiques selon les portefeuilles et les stratégies, et évolution des indicateurs

- Nos principaux indicateurs sont l'intensité carbone (en $tCO_2éq$ 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.
- En 2018, la CDPQ a mis en place un système informatique liant ses bases de données internes à celles de fournisseurs externes de données climatiques, afin d'estimer en temps réel l'intensité carbone des différents portefeuilles. Ces mesures permettent de quantifier notre progression vers l'atteinte de nos cibles.
- La CDPQ a également participé aux travaux dirigés par l'Alliance Net-Zéro visant à trouver des solutions pour renforcer la méthodologie des métriques climatiques prospectives. Nous sommes d'avis que la métrique permettant de mesurer l'augmentation implicite de la température mondiale induite par les émissions de GES et par une sélection d'entités comporte plusieurs enjeux importants qui limitent la pertinence de son utilisation pour mesurer les risques et les opportunités climatiques présents dans nos portefeuilles.
- La CDPQ préfère continuer à utiliser l'indicateur d'intensité carbone d'une société ou d'un portefeuille et le volume d'investissements sobres en carbone, qu'elle considère comme étant des métriques crédibles, rigoureuses, faciles à comprendre, dérivées d'une méthodologie transparente, et utiles à la prise de décision.

12. Divulgation de l'intensité carbone du portefeuille (types 1 et 2) et des risques associés

- En 2020, l'intensité carbone du portefeuille de la CDPQ s'établissait à 49 $tCO_2éq$/M$, ce qui représente une diminution de 30 $tCO_2éq$/M$ par rapport à 2017.

13. Publication de l'intensité carbone par portefeuille et par stratégie, y compris les données pertinentes et la méthodologie

- 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 milliards de dollars dans le portefeuille global.
- 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 CDPQ (voir Annexe 2).

14. Identification des cibles fixées en lien avec les risques et les opportunités climatiques, et mesure de la performance

- 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 2020, nous avons réduit l'intensité carbone de notre portefeuille global de 38 % par rapport à la référence de 2017. Nous avons aussi dépassé notre cible d'investissements sobres en carbone initialement fixée pour la fin 2020, pour un total de 36 G$, soit le double de la valeur de nos investissements par rapport à 2017.

ENGAGEMENT SUR LA FISCALITÉ INTERNATIONALE

L'utilisation abusive de pays à fiscalité réduite ou de planification fiscale agressive est un enjeu de société que la CDPQ considère avec sérieux. L'utilisation de telles méthodes fiscales a un impact néfaste sur les finances publiques des gouvernements à travers le monde et sur leur capacité à répondre aux besoins de leurs populations. La CDPQ s'oppose donc à toute forme d'évasion fiscale et appuie la lutte contre l'utilisation abusive de règles fiscales. Elle participe en ce sens aux efforts internationaux pour mettre fin aux pratiques inéquitables de certaines juridictions qui facilitent le contournement des lois en matière de fiscalité.

La structure de nos investissements se conforme à la lettre et à l'esprit des lois fiscales ainsi qu'aux recommandations de l'OCDE dans le cadre de l'initiative sur l'érosion de la base fiscale et du transfert de bénéfices (« BEPS »), qui est l'initiative internationale principale sur la question des juridictions à fiscalité réduite. En ce sens, nous travaillons avec nos sociétés en portefeuille et nos partenaires pour faire avancer les actions favorisant l'adoption de ces recommandations.

Comme gestionnaire de caisses de retraite et d'assurance, la CDPQ n'est pas imposée sur le rendement qu'elle gagne pour la vaste majorité des actifs qu'elle détient. Néanmoins, à travers son processus d'investissement, la CDPQ examine rigoureusement la fiscalité de ses investissements dans les différentes juridictions. En s'appuyant sur une expertise interne et externe, sur les meilleures pratiques observées et discutées dans l'industrie ainsi que sur les énoncés des gouvernements et des organismes internationaux comme l'OCDE, la CDPQ a développé des critères objectifs, rigoureux et robustes qu'elle applique lors de sa vérification diligente.

Cette analyse permet d'évaluer la structure des transactions proposées et d'influencer nos partenaires pour éviter le recours à des pays à fiscalité réduite, lorsque cela n'est pas soutenu par des raisons légitimes et légales, de s'assurer qu'aucun avantage fiscal indu n'en résulte et pourrait faire en sorte qu'au final la CDPQ décide de ne pas investir.

PAYS À FISCALITÉ RÉDUITE

Il y a présentement absence de consensus mondial entourant les critères qui définissent un pays à fiscalité réduite et, par conséquent, des différences importantes existent encore entre les listes de référence rendues publiques par les différentes organisations et juridictions.

Comme il n'existe aucune liste de pays à fiscalité réduite faisant l'objet d'une entente internationale ou d'un consensus large, la CDPQ établit une liste de juridictions pour lesquelles tout nouvel investissement doit faire l'objet d'une analyse rigoureuse. Cette liste est mise à jour en fonction de développements législatifs ou des prises de position par des organismes internationaux réputés en la matière.

Par ailleurs, une liste de pays n'est pas une fin en soi : des entreprises domiciliées dans les pays pouvant être considérés comme des pays à fiscalité réduite paient de l'impôt et d'autres, domiciliées dans des pays qui ne sont pas sur ces listes, peuvent en payer très peu.

C'est pourquoi la CDPQ considère qu'il est important d'élargir la grille d'analyse pour s'attarder aux planifications fiscales abusives plutôt que de se limiter à une liste de pays pour assurer une gestion durable de ses actifs.

CRITÈRES D'ANALYSE

Les critères développés par la CDPQ en matière de fiscalité internationale sont intégrés à son processus d'investissement et permettent à ses équipes de suivre une démarche structurée.

Le taux d'impôt consolidé applicable à l'investissement doit être au minimum 15 %, peu importe la juridiction où se trouve l'investissement. Ce taux d'imposition est généralement accepté comme évitant des situations d'abus fiscal et la plupart des entreprises répondant à ce critère paient habituellement leurs impôts dans les pays où la majorité de leurs activités sont effectuées.

La CDPQ s'assure que la structure ou le partenariat auquel elle s'associe respecte les orientations de l'initiative BEPS lorsqu'elle participe à des fonds d'investissement ou des plateformes créées pour soutenir la relation entre partenaires. Ces orientations prévoient notamment qu'une structure d'investissement ne devrait pas conférer à l'investisseur un avantage fiscal qui n'aurait pas été disponible si l'investissement avait été fait directement.

La CDPQ y accorde une grande importance, car les fonds qui regroupent des centaines d'investisseurs internationaux sont souvent constitués dans des juridictions à fiscalité réduite. Ces structures existent pour des raisons d'affaires légitimes, notamment la capacité de celles-ci à soutenir la relation et la structure établies entre investisseurs, et non à des fins d'évitement fiscal. En effet, les sociétés dans lesquelles le fonds investit paient de l'impôt là où elles opèrent et les investisseurs du fonds paient de l'impôt sur les rendements qu'ils reçoivent.

Lorsque le nombre d'investisseurs est limité, la CDPQ peut parfois influencer ses partenaires et favoriser l'atteinte de ses objectifs d'affaires en situant les structures à l'extérieur de pays à fiscalité réduite.

Cependant, lorsqu'un fonds regroupe un grand nombre de co-investisseurs, la CDPQ a généralement très peu d'influence sur le choix des juridictions dans lesquelles ces fonds d'investissement sont originalement constitués. La CDPQ ne tire aucun avantage fiscal de ces situations.

L'enjeu de l'utilisation abusive de pays à fiscalité réduite ou de planification fiscale agressive interpelle un nombre important d'acteurs des secteurs public et privé et exige une grande collaboration. Par l'exercice de son influence en soutien aux efforts internationaux et son processus d'investissement qui incorpore les meilleures pratiques sur le sujet, la CDPQ veut assumer un leadership clair et s'acquitte de toutes ses obligations.

Le Rapport d'investissement durable 2020 est accessible au www.cdpq.com.

The 2020 Stewardship Investing Report is also available in English at www.cdpq.com.

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

www.cdpq.com