

Rapport sur l'implantation de la Politique en matière d'investissement responsable et des principes pour l'investissement responsable



FONDS DE DOTATION

Université de Montréal

Direction Gestion des placements

Photo de couverture : Amélie Philibert

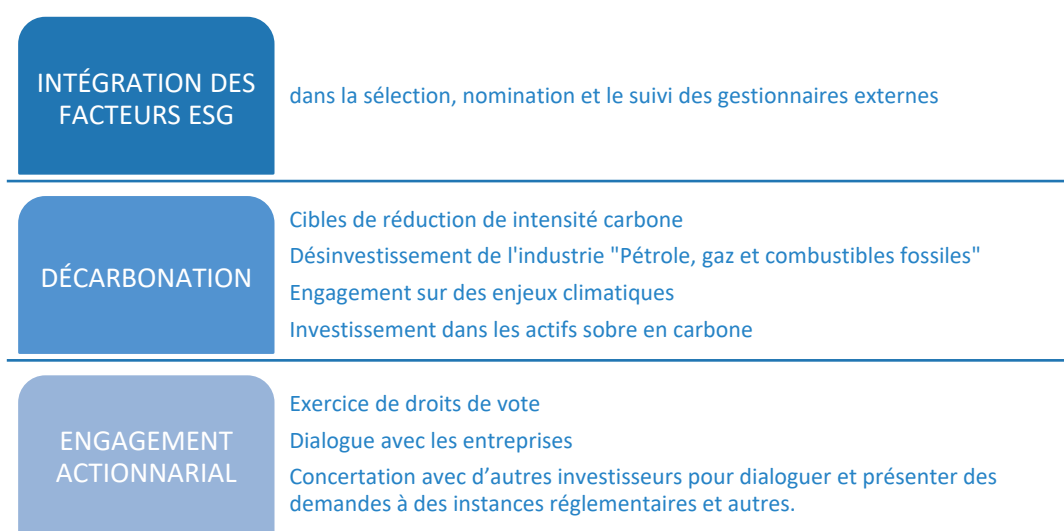
2 Approche en investissement responsable
4 Intégration ESG
7 Actions face aux risques et opportunités liés au
risque climatique
13 Engagement actionnarial
14 Annexe

APPROCHE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

La [Politique en matière d'investissement responsable](#) du Fonds de dotation (la Politique) repose sur la conviction que la prise en considération des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) contribue à la gestion intégrée de l'ensemble des risques liés à un investissement, et que les entreprises qui gèrent de façon proactive ces éléments sont davantage susceptibles de prospérer au fil du temps.

En 2022, la Politique a été modifiée pour refléter la décision de se départir des investissements en actions cotées en bourse appartenant à l'industrie Pétrole, gaz et combustibles fossiles d'ici 2025.

Les leviers d'action de la Politique sont :



La Politique est aussi guidée par les Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies, dont le Fonds est signataire depuis 2017. À titre de signataire, le Fonds de dotation, dans la mesure où cela est compatible avec ses responsabilités fiduciaires, a pris les engagements suivants :

1. Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.
2. Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
3. Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
4. Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
5. Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
6. Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

Le Fonds de dotation a signé en 2020 la *Charte des universités canadiennes pour des placements écoresponsables à l'heure des changements climatiques (2020)*, en s'engageant à :

- Adopter un cadre responsable pour guider la prise de décisions de placement, conformément à des normes reconnues, comme les PRI;
- Mesurer régulièrement l'intensité carbone du portefeuille de placements et établir des cibles de réduction significatives;
- Évaluer régulièrement les progrès vers l'atteinte de ces objectifs et diffuser publiquement les résultats;
- Tenir compte de la réalisation de ces objectifs en plus des critères de rendement habituels.

Le présent rapport offre un regard sur les pratiques courantes et les activités réalisées en 2022.

INTÉGRATION ESG

Intégration des facteurs ESG dans le processus de sélection, nomination et suivi des gestionnaires externes

Les facteurs ESG sont intégrés dans la sélection, la nomination et le suivi des gestionnaires externes, en tenant compte des caractéristiques de différentes catégories d'actifs et de la nature des mandats. La plupart des actifs sous gestion sont investis dans des fonds en gestion active.

Sélection et nomination

Le processus de sélection inclut une revue diligente des politiques et pratiques en investissement responsable des gestionnaires potentiels. En 2022, le Comité de gestion du Fonds de dotation n'a pas choisi de nouveaux gestionnaires ou accordé de nouveaux mandats.

Suivi des gestionnaires

Au 31 décembre 2022, **tous les gestionnaires** étaient signataires des PRI.

Pour les gestionnaires externes, l'évaluation de leurs pratiques ESG s'effectue en continu et fait partie du processus de suivi régulier.

Pour les mandats d'actions cotées et d'obligations gérées activement (5 gestionnaires, soit 70 % de l'actif du fonds) la Politique requiert que les gestionnaires externes produisent un rapport annuel couvrant l'évolution de leurs pratiques d'investissement responsable et les enjeux à signaler dans leurs mandats respectifs au cours de l'année. La reddition de comptes pour l'année 2022 a été réalisée en répondant à un questionnaire de suivi élaboré par la Direction Gestion des placements (la Direction) en tenant compte des priorités de la Politique et de l'état des pratiques d'investissement responsable. La Direction s'est inspirée d'un questionnaire développé par Shareholder Association for Research and Education (SHARE) à la suite de ses travaux avec un groupe d'universités canadiennes dont l'Université de Montréal fait partie. La Direction a aussi tenu compte des guides de suivi de gestionnaires externes des PRI. Le questionnaire permet d'améliorer l'efficacité des pratiques de suivi, et de préciser et standardiser davantage le contenu des rapports des gestionnaires. Le questionnaire couvre l'approche des gestionnaires externes par rapport au climat et la durabilité environnementale, ainsi que leur pratiques ESG tant au niveau de l'organisation qu'au niveau des activités de placement spécifiques aux mandats et ce, à travers plus de 50 questions.

Au cours de six dernières années, les pratiques ESG de nos gestionnaires externes se sont améliorées.

**Faits saillants sur les gestionnaires d'actions publiques et d'obligations
(5 gestionnaires, 70 % de l'actif du fonds)**

Organisation

- Tous les gestionnaires ont une politique d'investissement responsable. Pour 4 gestionnaires, leur politique couvre 100 % des actifs sous gestion.
- Tous les gestionnaires ont confié la surveillance de la politique et des pratiques d'investissement responsable à la haute direction.
- 4 gestionnaires ont obtenu un score supérieur à la médiane de leurs pairs dans leur dernière évaluation disponible des PRI (pour le module *Politique d'investissement et d'engagement* et pour le module de la classe d'actif à laquelle appartient le mandat du Fonds de dotation).
- Tous les gestionnaires attribuent des responsabilités d'intégration des facteurs ESG et des pratiques d'investissement responsable aux membres de l'équipe de gestion de portefeuille.
- 4 gestionnaires disposent des ressources ESG dédiées (équipe ESG, spécialistes ESG, etc.).
- 4 gestionnaires ont mis en place un système de rémunération et d'évaluation qui contient des cibles ESG.

Mandat

- Tous les gestionnaires évaluent la matérialité des facteurs ESG.
- Tous les gestionnaires affirment que les données ESG utilisées couvrent une partie significative ou voir la totalité du portefeuille.
- 4 gestionnaires suivent la performance ESG du portefeuille.
- 3 gestionnaires affirment que les facteurs ESG ont influencé la composition du portefeuille en 2022.
- Tous les gestionnaires évaluent de façon proactive les risques et les opportunités ESG.

Actionnariat actif

- Tous les gestionnaires ont une politique d'exercice de droits de vote qui traite des questions ESG.
- Tous les gestionnaires ont une stratégie/politique d'engagement.
- Tous les gestionnaires font de l'engagement auprès des entreprises ou des émetteurs.

Climat

- 3 gestionnaires se sont fixés un objectif net zéro pour une partie de leurs actifs sous gestion et sont membres de l'initiative *Net Zero Asset Managers* (NZAM).
- 3 gestionnaires ont publié un rapport TCFD pour 2022 ou 2021.
- Tous les gestionnaires intègrent les risques et les opportunités liés aux changements climatiques dans le processus d'investissement.
- 3 gestionnaires font preuve de l'utilisation de scénarios climatiques pour tester la résilience du portefeuille.
- Tous les gestionnaires mesurent l'empreinte carbone du portefeuille.
- Tous les gestionnaires d'actions ont déclaré voter, en général, en faveur des propositions d'actionnaires sur le climat/la durabilité environnementale.

Performance ESG des portefeuilles d'actions

L'analyse de la performance ESG des portefeuilles d'actions en gestion active et passive (54 % de l'actif du Fonds de dotation, soit 22 % en actions canadiennes et 32 % en actions internationales) est mesurée à partir des données et outils fournis à cet effet par MSCI ESG Research.

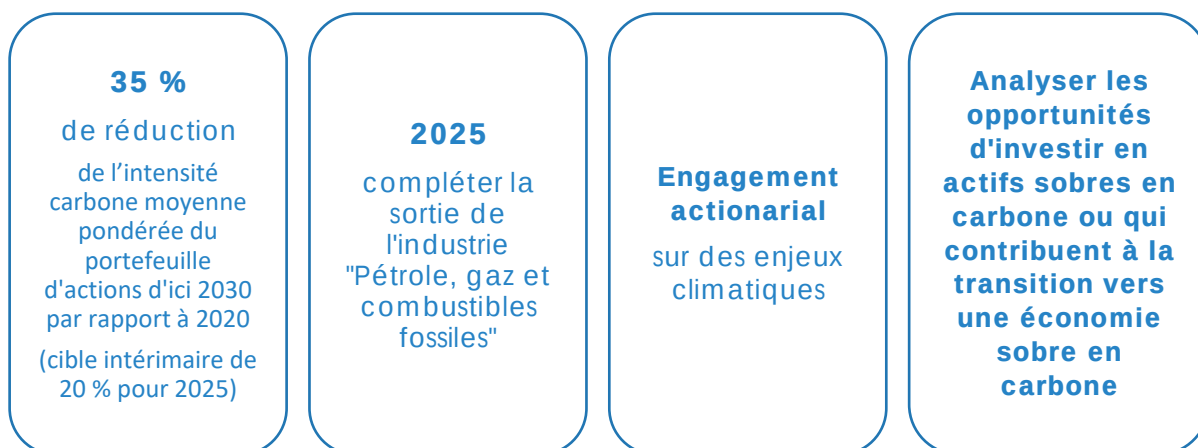
Le portefeuille total d'actions du Fonds de dotation:

- Obtient une cote globale de A (cote maximale possible AAA). La cote est inférieure à celle obtenue en 2021 en raison d'un changement dans la méthodologie de MSCI, survenu en avril 2023 (MSCI a procédé à l'élimination des ajustements au score global pour les tendances haussières/baissières des cotes et pour le nombre de compagnies retardataires dans le portefeuille).
- La performance ESG globale est légèrement supérieure (+ 1,6 %) à celle de l'indice de référence de la politique.
- En ce qui concerne la distribution des cotes, les pourcentages des sociétés chefs de file et retardataires sont similaire à ceux de l'indice.
- Le risque de réputation¹ du portefeuille est faible, sans controverses sévères.
- En ce qui concerne le risque lié à la gouvernance, le portefeuille contient un pourcentage supérieur de 1,6 % à l'indice des entreprises considérées retardataires. Les principaux enjeux, en termes de performance relative par rapport à l'indice, sont la diversité (moins de 30 % de femmes sur les conseils d'administration) et la structure de propriété des entreprises.
- Parmi les 10 plus importantes positions dans le portefeuille, il n'y a pas de compagnie retardataire (cote B ou CCC).
- Le poids des compagnies ayant la cote CCC est très faible (0,1 % de la valeur marchande du portefeuille total d'actions versus 1 % pour l'indice de la politique). La plus importante position ayant la cote CCC est : Meta Platforms (0,09 %). Cette compagnie est détenue à travers un fonds négocie en bourse (FNB). Aucun titre coté CCC n'est détenu dans les mandats en gestion active.

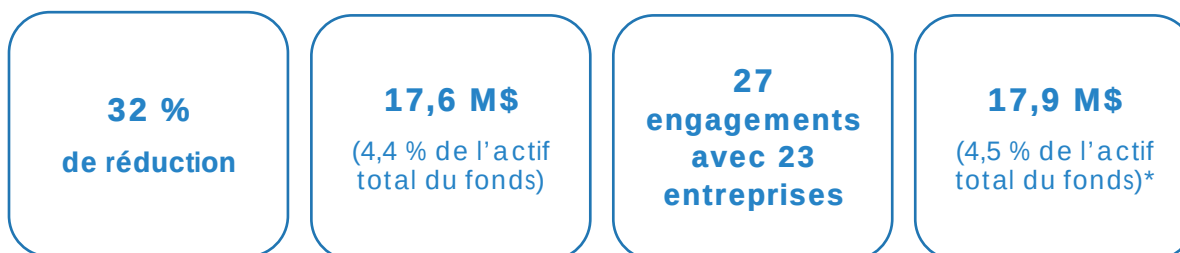
¹ Exprimé par le % de la valeur marchande du portefeuille représentant des compagnies impliquées dans de controverses sévères liées aux facteurs ESG.

ACTIONS FACE AUX RISQUES et OPPORTUNITÉS LIÉS AU RISQUE CLIMATIQUE

MESURES prévues à la Politique pour contribuer à la décarbonation de l'économie :



RÉSULTATS au 31 décembre 2022 :



** Sommes déjà investies ou engagées dans des fonds d'infrastructures qui financent exclusivement des projets d'énergie verte et des projets liés à la transition vers une économie à zéro émission nette de carbone.*

Réduction de l'intensité carbone moyenne du portefeuille total d'actions ²

La Politique prévoit un objectif de réduction de l'intensité carbone moyenne pondérée (ICMP) du portefeuille total d'actions cotées en bourse (mesurée en tCO₂e/M\$ revenus) de 35 % au 31 décembre 2030 par rapport au niveau enregistré au 31 décembre 2020. Une cible de réduction intérimaire de 20 % est fixée pour 31 décembre 2025.

Au 31 décembre 2022, les actions cotées en bourse représentaient 54 % des actifs du Fonds, soit 212 millions de dollars canadiens³. Deux mesures supplémentaires sont également calculées pour les actions : les émissions totales de carbone⁴ attribuables aux portefeuilles (portée 1 et 2) et l'empreinte carbone⁵. L'ICMP a été aussi calculée pour les obligations de sociétés qui représentent 7 % de l'actif du fonds.

En 2022, l'ICMP du portefeuille total d'actions a diminué de 32 % par rapport au point de référence de 2020. Cette baisse s'explique largement par les changements des gestionnaires externes des actions mondiales, ainsi que les efforts de décarbonation des entreprises⁶. Les secteurs de l'énergie, des matériaux et des services aux collectivités étaient les principaux contributeurs à l'ICMP du portefeuille (79 % de la mesure). Ces trois secteurs représentent 21 % de la valeur marchande du portefeuille total d'actions. Le portefeuille total d'actions affiche une ICMP inférieure par rapport à son indice de référence.

Dans les mandats d'actions en gestion active, environ 39 M\$ (24,5 %) sont investis dans des entreprises possédant un objectif de décarbonation aligné sur la science et certifié par la [Science Based Target Initiative](#) (SBTi), soit alignés sur l'Accord de Paris. De plus, environ 27 M\$ (16,6 %) sont investis dans des entreprises qui ont pris des engagements pour établir des cibles alignées sur la science. Pourtant peu d'entreprises (13,4 % des actifs en gestion active) semblent être sur la bonne voie pour atteindre leurs objectifs climatiques.

Le portefeuille du fonds de dotation a dépassé la cible de réduction intérimaire pour les actions cotées et est sur la bonne voie pour atteindre l'objectif de décarbonation de 2030. L'évolution de l'ICMP n'est toutefois pas nécessairement linéaire et pourrait être influencée, par exemple, par les décisions de placements des gestionnaires externes.

² MSCI ESG Research LLC 2023 et la Direction Gestion des placements constituent la source des informations présentées dans cette section. Les instruments financiers dérivés sont exclus du calcul des mesures d'émissions carbone. L'encaisse est incluse. Les données sur les émissions carbone et les revenus des entreprises sont, en grande majorité, en retard d'une année par rapport à la date d'évaluation des portefeuilles. Les revenus des entreprises et les actifs sous gestion sont exprimés en dollars américains.

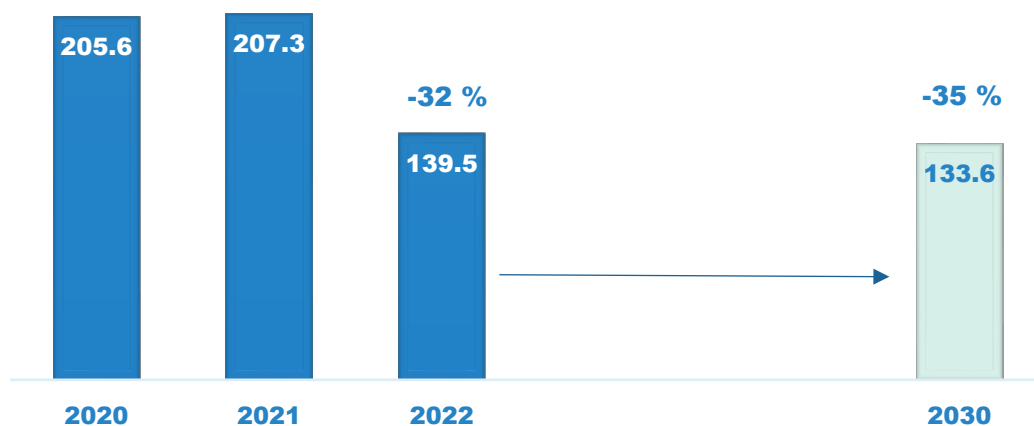
³ Trois mandats en gestion active (avec 3 gestionnaires externes) et deux investissements dans des fonds négociés en bourse (gestion indiciaire).

⁴ Les émissions de carbone d'une entreprise correspondent à ses émissions de gaz à effet de serre directes (portée 1) ou indirectes (portée 2) converties en tonnes de CO₂ équivalent tel que défini dans le protocole sur les GES. Les GES comprennent : le dioxyde de carbone (CO₂), le méthane (CH₄), l'oxyde nitreux (N₂O), l'hexafluorure de soufre (SF₆), les hydrofluorocarbures (HFC) et les perfluorocarbures (PFC) ou hydrocarbures perfluorés.

⁵ Les mesures sont présentées en annexe sous forme d'équations avec l'explication de leur utilité.

⁶ En général, l'intensité carbone des entreprises en portefeuille s'est améliorée : la croissance médiane des émissions était plus faible que la croissance médiane de ventes. La prudence est de mise, car la croissance des ventes survient dans un contexte inflationniste à travers le monde.

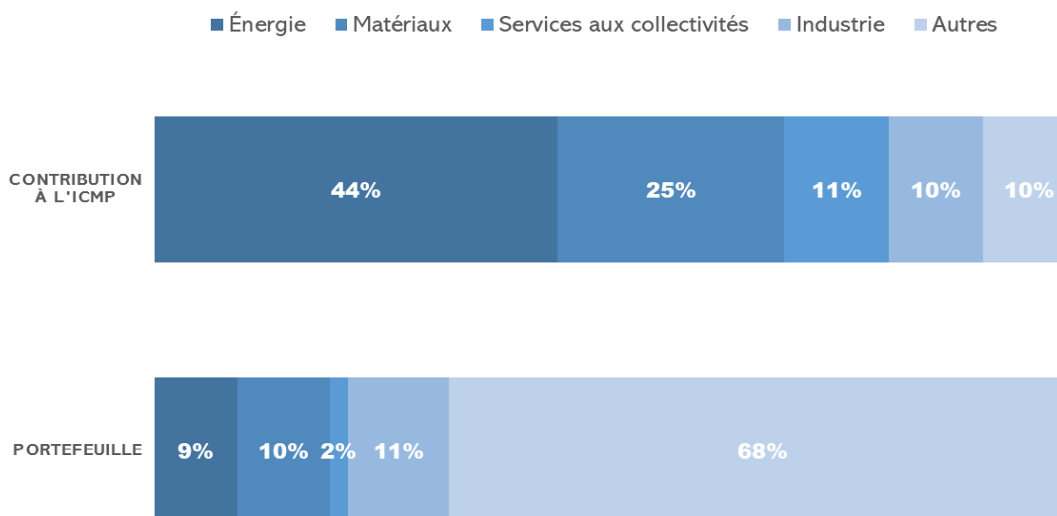
Évolution de l'ICMP (en tCO₂e/M\$ revenus)



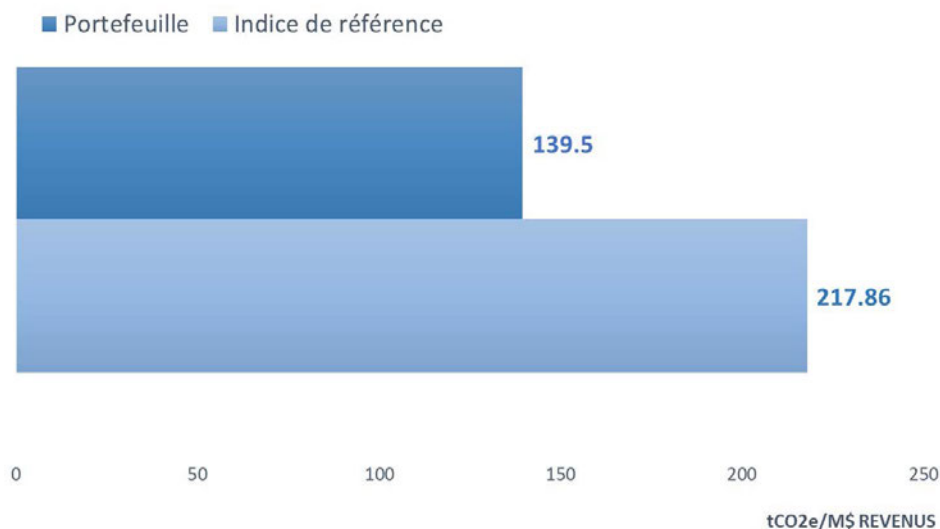
Mesures d'émissions carbone du portefeuille total d'actions

	2022	2021	2020
Émissions carbone (milliers tCO ₂ e)	15,6	20,5	32,4
Empreinte carbone (tCO ₂ e /million de dollars US investis)	99,9	108,2	192,6
Intensité carbone moyenne pondérée (tCO ₂ e/ million de dollars US de revenus)	139,5	207,3	205,6

Portefeuille total d'actions - Répartition des investissements par secteur et contribution à l'ICMP



ICMP – Comparaison avec l'indice de référence de la politique



Sortie de l'industrie Pétrole, gaz et combustibles fossiles

En octobre 2022, la Politique a été modifiée afin de refléter la décision de l'Université d'éliminer de son Fonds de dotation, les investissements dans l'industrie Pétrole, gaz et combustibles fossiles (PGCF) d'ici la fin 2025. Au 31 décembre 2022, l'exposition du portefeuille total d'actions cotées en bourse à l'industrie s'élevait à 17,6 M\$, soit 4,4 % de l'actifs total du fonds. L'exposition à l'industrie PGCF du portefeuille est inférieure à celle de l'indice de référence de la politique (5,6 %).

Investissement en actifs sobres en carbone ou qui contribuent à la transition vers une économie sobre en carbone

Deux fonds d'infrastructures dans lesquels le Fonds de dotation investit financent des projets d'énergie verte et des projets liés à la transition vers une économie à zéro émission nette de carbone. La valeur marchande des sommes déjà investies au 31 décembre 2022 était de 6,5 M\$, tandis que 11,4 M\$ restent à être appelés, pour un total de 17,9 M\$.

Dialogue avec les entreprises sur des enjeux climatiques

Le Fonds de dotation considère que l'engagement actionnarial est un levier important pour faire avancer les pratiques des sociétés et contribuer à la décarbonation de l'économie.

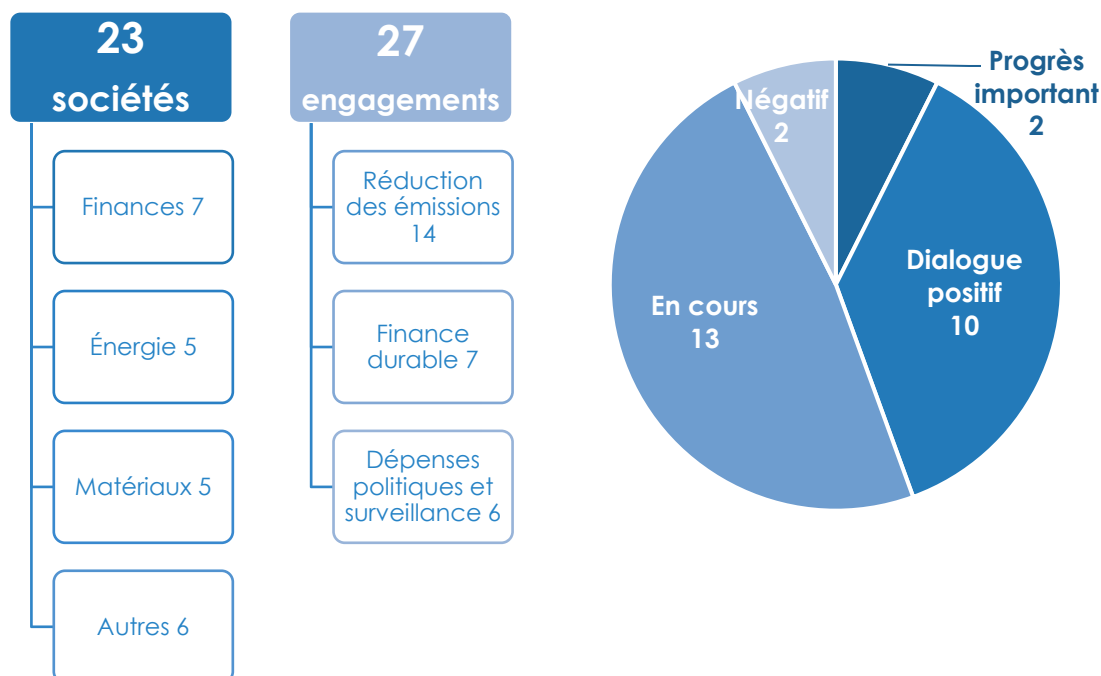
L'Université de Montréal participe depuis 2021 à une initiative d'engagement actionnarial sur les enjeux climatiques qui regroupe une quinzaine de fonds de dotation et des régimes de retraite universitaires canadiens : le Réseau universitaire pour l'engagement actionnarial (UNIE). L'Université de Montréal est l'un des premiers membres de l'UNIE et a participé au développement de ce programme qui crée des ponts entre les universités et les entreprises pour asseoir l'influence de ces premières et encourager le changement. Le programme est géré par SHARE.

Au nom des membres de l'initiative UNIE, SHARE dialogue avec des entreprises de plusieurs secteurs économiques pour :

- Réduire les émissions conformément à l'Accord de Paris;
- Réorienter les prêts et les dépenses en capital pour réduire les émissions financées (finance durable);
- Mettre en œuvre des politiques et des pratiques responsables en matière de lobbying climatique;
- Intégrer le risque climatique dans la stratégie commerciale et la surveillance par le conseil d'administration;
- Travailler pour une transition juste qui tient compte des travailleurs et des communautés.

Le plan d'action d'UNIE pour 2022 a ciblé 73 entreprises sur des enjeux climatiques précis. Les principaux critères utilisés pour définir l'ordre de priorité des sociétés ciblées sont : la matérialité des enjeux ESG pour la gouvernance et la performance financière et/ou opérationnelle, et leur potentiel de création de valeur ajoutée pour les actionnaires; des incidents spécifiques; l'urgence de certains risques ou opportunités; la comparaison des politiques, pratiques et résultats par rapports aux pairs de l'industrie; la structure de la propriété et les facteurs réglementaires; la taille des positions détenues par les membres d'UNIE; l'importance stratégique d'une entreprise pour faire avancer son secteur; les opportunités de collaborer avec d'autres investisseurs/initiatives. Pour chaque entreprise sélectionnée, SHARE a fixé des objectifs spécifiques, mesurables et réalisables. Le cas échéant, ces objectifs ont été fixés pour l'année en cours, la deuxième année et les années futures, en reconnaissant que, pour de nombreuses entreprises, le programme d'engagement sera un projet à long terme.

Faits saillants de l'engagement en 2022 pour le Fonds de dotation :



Charte des universités canadiennes pour des placements écoresponsables à l'heure des changements climatiques

Les 17 universités signataires se rencontrent au sein d'un Comité technique afin de partager leurs pratiques en termes de décarbonation, d'engagements, d'exercice des droits de vote et d'investissement sobres en carbone.

En collaboration avec les universités, SHARE a développé un questionnaire ESG de suivi des gestionnaires de portefeuille, que les universités peuvent adapter comme elles le désirent. Le développement d'une série de questions communes permet de définir des attentes cohérentes pour les gestionnaires d'actifs et de réduire la charge imposée aux gestionnaires de répondre à plusieurs questionnaires sur le même sujet. La Direction s'en est inspirée pour développer son questionnaire de suivi qui a été envoyé aux gestionnaires d'actions et d'obligations du Fonds de dotation.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

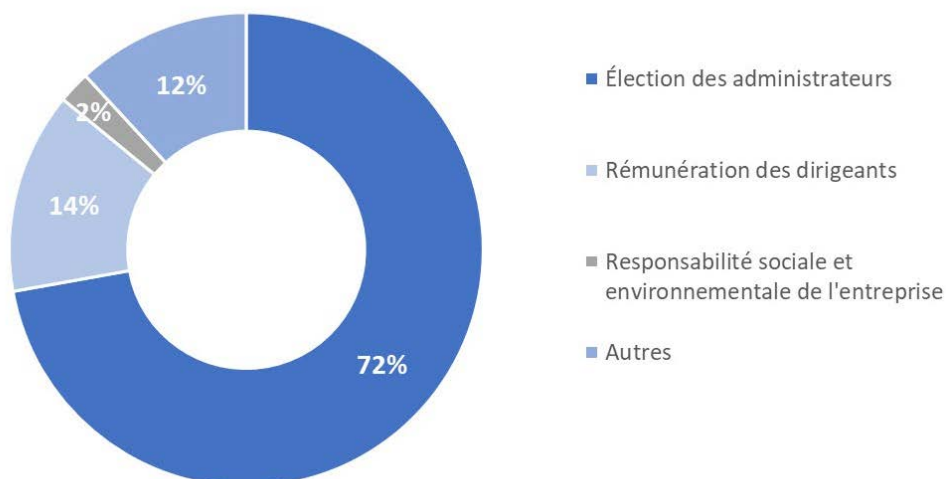
Résultats de l'exercice des droits de votes

L'exercice du droit de vote est un aspect essentiel de la responsabilité d'intendance du Fonds de dotation, ainsi qu'une occasion d'orienter le changement. Le Fonds de dotation a élaboré ses propres lignes directrices pour l'exercice de droits de vote en 2018. L'exercice des droits de votes, conformément aux lignes directrices, a été confié au Groupe investissement responsable à compter du 1^{er} janvier 2019.

En 2022, le Fonds de dotation a voté 833 résolutions dans le cadre de 66 assemblées d'actionnaires, dont 58 au Canada, 4 à l'international et 4 aux États-Unis. La majorité des propositions d'actionnaires ont visé la responsabilité sociale et environnementale, et les droits des actionnaires.



Vote à l'**encontre** de la direction par enjeu



ANNEXE

Explications des mesures d'émissions carbone

Émissions totales	† CO2e
	Mesure les tonnes absolues attribuable à un portefeuille.
	$\sum_n^i \frac{\text{Valeur investissement}_i}{\text{Cap. boursière émetteur}_i} * \text{Émissions émetteur}_i$
	Principaux avantages: - simple à communiquer; - le nombre peut être utilisé pour la compensation carbone (achat crédits carbone); - permet la décomposition du portefeuille et l'analyse d'attribution. Points faibles: - ne permet pas la comparaison avec d'autres portefeuilles (mesure influencée par la taille du portefeuille); - nécessite des données sur la capitalisation boursière et s'applique seulement aux portefeuilles d'actions.

Empreinte carbone

† CO2e/M\$ investis

Mesure les tonnes d'émissions totale d'un portefeuille normalisées par la valeur marchande du portefeuille.

$$\frac{\left(\sum_i^n \frac{\text{Valeur investissement}_i}{\text{Cap. boursière émetteur}_i} * \text{Émissions émetteur}_i \right)}{\text{Valeur marchande portefeuille}} * 1\,000\,000$$

Principaux avantages:

- permet la comparaison avec d'autres portefeuilles (sans égard à la taille) et les indices de référence;
- mesure intuitive pour les investisseurs;
- permet la décomposition du portefeuille et l'analyse d'attribution.

Points faibles:

- ne tient pas compte de l'efficacité carbone des compagnies;
 - nécessite des données sur la capitalisation boursière et s'applique seulement aux portefeuilles d'actions;
 - métrique influencée par les changements dans la valeur marchande du portefeuille;
 - les changements dans les capitalisations boursières peuvent être mal interprétés.
-

Intensité
carbone
moyenne
pondérée

† CO2e/ M\$ US de revenus

« Exprime l'exposition du portefeuille aux entreprises intensives en carbone (à fortes émissions carbone), en fonction de la pondération des entreprises dans le portefeuille.

$$\sum_n^i \frac{\text{Valeur invest.}_i}{\text{Valeur march. portefeuille}} * \frac{\text{Émissions émetteur}_i}{\text{Revenus \$M émetteur}_i}$$

Principaux avantages:

- les changements dans la capitalisation boursière des sociétés n'affectent pas la mesure;
 - s'applique à plusieurs classes d'actifs, dont les obligations;
 - illustre mieux l'exposition au risque carbone (les compagnies à fortes émissions carbone/\$ de revenus sont plus à risque de subir la concrétisation des risques de marché et réglementaires en lien avec les changements climatiques);
 - le calcul est facile à communiquer aux investisseurs;
 - permet la décomposition du portefeuille et l'analyse d'attribution.
-

Points faibles:

- métrique sensible aux valeurs aberrantes (*outliers*);
 - l'utilisation de revenus pour normaliser les données favorise les entreprises avec des niveaux de prix plus élevés par rapport à leurs pairs.
-