



Canadian
Institute
of Actuaries

Institut
canadien
des actuaires

Le 14 septembre 2022

Secrétariat de l'ACOR
capsa-acor@fsrao.ca

Objet : Ligne directrice de l'ACOR intitulée *Considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans la gestion des régimes de retraite*

L'Institut canadien des actuaires (ICA) est heureux de répondre à cette consultation.

L'ICA félicite l'ACOR d'avoir publié ce projet de ligne directrice sur les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans la gestion des régimes de retraite et il approuve ce projet pour les raisons données ci-après. L'importance des facteurs ESG s'est considérablement accentuée ces dernières années, en raison de la fréquence accrue des phénomènes climatiques extrêmes et du fait que les questions de gestion du capital humain occupent une place centrale dans l'espace public.

Une [étude réalisée en février 2021](#) par le NYU Stern Center for Sustainable Business en collaboration avec Rockefeller Asset Management s'est penchée sur la relation qui existait entre les facteurs ESG et la performance financière dans plus de 1 000 documents de recherche publiés de 2015 à 2020. L'étude a révélé l'existence d'une relation positive entre les facteurs ESG et la performance financière dans 58 % des études « d'entreprise » axées sur des indicateurs opérationnels comme le rendement des capitaux propres, le rendement de l'actif ou le cours des actions. En outre, 13 % des études ont révélé une relation neutre, 21 % des études ont abouti à des résultats mitigés (la même étude produisant des résultats tantôt positifs, tantôt neutres ou négatifs) et seulement 8 % des études ont mis au jour l'existence d'une relation négative.

Ce type d'études montre comme jamais qu'il est essentiel que les administrateurs de régimes de retraite tiennent dûment compte des facteurs ESG dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, comme l'indique clairement le projet de ligne directrice.

Il arrive souvent que les actuaires assistent les administrateurs de régimes dans l'évaluation et la gestion des risques. La prise en compte des facteurs climatiques dans les décisions d'investissement faisait partie du communiqué [// est temps d'agir](#) que l'ICA a publié en 2019 et qui invitait les investisseurs et les chefs d'entreprise à tenir compte des facteurs ESG dans leur prise de décisions. L'intégration adéquate de ces facteurs au processus d'investissement des régimes de retraite pourrait améliorer les rendements ajustés au risque. Nous pouvons nous attendre à ce que ces facteurs continuent de prendre de l'importance au fil du temps et que les administrateurs de régimes aient beaucoup à gagner à les intégrer à leur cadre de gestion des risques.

Bien que nous approuvions le projet de ligne directrice, nous vous offrons quelques recommandations qui, à notre avis, le rendront plus utile aux administrateurs de régimes de retraite. Il importe d'insister sur le risque systémique que font peser les changements climatiques sur les régimes de retraite et sur la capacité des promoteurs de régimes d'accomplir leurs obligations et leurs objectifs à long terme. Dans leur rapport fondamental de janvier 2022 intitulé [Utiliser l'analyse de scénarios pour évaluer les risques liés à la transition climatique](#), la Banque du Canada et le Bureau du surintendant des institutions financières ont quantifié les risques auxquels font face les institutions financières pendant ce passage à une économie carboneutre. Ces risques de transition toucheront aussi les caisses de retraite et les promoteurs de régimes.

Bien que les risques de transition soient d'assez courte durée, chaque année de retard dans l'amorce de la transition vers une économie carboneutre accentuera l'incertitude des risques physiques auxquels nous serons confrontés collectivement. À leur tour, les risques physiques exerceront des pressions sur le revenu de placement dont les régimes ont besoin pour atteindre leurs objectifs et respecter leurs obligations financières envers les retraités. Il y a une considération dont le projet de ligne directrice ne fait pas mention, c'est que les changements climatiques peuvent également avoir une incidence sur la longévité des retraités et sur la durée du versement des pensions. Il est essentiel d'intégrer les considérations ESG à la gestion des régimes de retraite aussi bien en ce qui concerne l'actif que le passif des régimes.

Première recommandation – L'ACOR devrait inclure dans la ligne directrice une section sur la façon de comptabiliser les facteurs ESG dans le passif au bilan. Les changements climatiques peuvent avoir une incidence sur la longévité des retraités et, par extension, sur le niveau de capitalisation requis des régimes de retraite.

Il y a une autre considération qui n'a pas été abordée dans la ligne directrice et c'est la question de savoir si les régimes de retraite devraient avoir l'obligation de promouvoir la viabilité au-delà de leur obligation fiduciaire de garantir le versement des prestations de retraite. Les [Principes pour l'investissement responsable](#) définissent l'objectif de viabilité comme étant [traduction] « la capacité des conseils d'administration et des gestionnaires de régimes d'investir de façon responsable et d'être des gérants actifs et des répartiteurs de capitaux entre les activités économiques porteuses de résultats sociaux et environnementaux souhaitables ». Au Canada, de grands régimes de retraite se sont donné pour objectif secondaire d'investir dans un monde stable et sain dans lequel les participants peuvent prendre leur retraite, outre l'objectif premier de garantir un revenu à vie à leurs bénéficiaires.

Deuxième recommandation – L'ACOR devrait aborder dans la ligne directrice la question du double objectif des régimes de retraite, à savoir la sécurité des prestations et la viabilité de l'environnement dans lequel les régimes évoluent.

Le paysage des régimes de retraite au Canada est vaste et diversifié. L'ICA approuve l'approche fondée sur des principes évoquée dans le projet de ligne directrice et estime que les trois principes appuient ses objectifs globaux. Les attentes envers les administrateurs de régimes devraient être proportionnelles à leur capacité d'agir. Bien que les plus grands régimes de retraite du secteur public au Canada aient pris position en faveur d'une intégration accrue des risques climatiques dans la gestion des régimes de retraite et d'une meilleure communication des risques climatiques, bon nombre de régimes de petite taille ne savent pas

par où commencer. L'ICA espère que la clarté des indications de la ligne directrice incitera plus de régimes à prendre des mesures dans la bonne direction, telles que le renforcement de leurs pratiques de gouvernance et de gestion des risques en ce qui a trait aux considérations ESG ou l'obtention d'informations plus détaillées auprès de leurs gestionnaires d'actifs ou des fournisseurs de services de directeurs du placement en impartition.

À l'échelle mondiale, les critères ESG évoluent. Nous sommes d'avis que les administrateurs de régimes ne devraient pas attendre que le législateur intervienne avant d'adopter les pratiques exemplaires et que ce projet de ligne directrice constitue une bonne base pour l'amélioration continue de la gestion des régimes de retraite. Nous encourageons les associations et les organismes de réglementation des régimes de retraite à travailler ensemble à la normalisation des pratiques exemplaires et à établir un cadre commun pour l'ensemble des systèmes de régimes de retraite du Canada.

La question de la divulgation d'informations a été au cœur de nombreuses initiatives, car elle est essentielle à la prise de décisions éclairées. Tel qu'il est mentionné dans le projet de ligne directrice, on observe une tendance croissante, à l'échelle internationale, vers la divulgation obligatoire de l'information liée au climat. Nous vous suggérons de faire plus qu'encourager les administrateurs de régimes à suivre le rythme des développements en matière de divulgation et de se préparer à leurs obligations éventuelles.

Nous constatons que l'analyse de scénarios n'est pas mentionnée en tant qu'outil pour intégrer les risques climatiques au processus de décision d'investissement. Les grands régimes de retraite ont utilisé l'analyse de scénarios climatiques pour répondre aux obligations d'information sur les risques conformément au cadre du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD), de même que pour prendre des décisions stratégiques. Nous croyons que l'analyse de scénarios est utile pour:

- bien comprendre comment les régimes s'en tirent face à diverses trajectoires climatiques;
- identifier les risques de transition ou les risques physiques s'y rapportant;
- orienter les promoteurs concernant les mesures à prendre pour atténuer ces risques ou s'y adapter.

Troisième recommandation – L'ACOR devrait ajouter du contenu à la section 3.2 pour indiquer que l'analyse de scénarios climatiques peut permettre de bien comprendre comment les régimes s'en tirent face à diverses trajectoires climatiques et pour identifier les risques de transition ou les risques physiques et les possibilités s'y rapportant. Les régimes pourraient adopter une approche qualitative ou quantitative en matière d'analyse de scénarios climatiques en tenant du principe de proportionnalité.

Quatrième recommandation – Exemples de considérations E, S et G

Ce que l'on regroupe sous le terme générique ESG évolue. Il pourrait être utile de fournir quelques exemples au début du document, particulièrement en ce qui concerne les lettres « S » et « G » (les changements climatiques servent d'exemple pour « E »). Comme autre solution, cette question pourrait être abordée dans une foire aux questions.

Cinquième recommandation – Les considérations ESG et l’obligation fiduciaire des administrateurs de régimes

Les premier et troisième principes sont solides, utilisant le mot « devraient » au sujet de la prise en considération des caractéristiques ESG et de la divulgation des politiques de placement par rapport à ces considérations ESG, tandis que le deuxième principe indique seulement que les administrateurs doivent « évaluer » si leurs pratiques sont suffisantes. Dans le premier paragraphe de la section 3.1, il est indiqué que les administrateurs « doivent veiller » à ce que des structures et des processus appropriés soient mis en place. Nous vous suggérons d’employer des termes plus forts dans l’énoncé du deuxième principe afin qu’il soit compatible avec les autres principes et cohérent avec le texte de la section 3.

Sixième recommandation — Mettre en œuvre les considérations ESG aux activités des régimes de retraite

Le dernier paragraphe de la section 3 stipule que les administrateurs devraient demander aux sociétés dans lesquelles ils investissent de divulguer leurs politiques en matière de facteurs ESG. Nous constatons que cette formulation est semblable à la deuxième partie du principe 3 de la section 4, qui suit directement après, mais qui commence par « Lorsqu’approprié ». Nous suggérons de supprimer cette mention de la section 3.

Septième recommandation — Divulgation

L’utilisation du mot « devraient » dans l’énoncé du troisième principe lui donne de la force, mais le texte justificatif qui le suit semble l’affaiblir en quelque sorte. Plus précisément, il est indiqué que *si* l’administrateur du régime tient compte des facteurs ESG, une pratique exemplaire serait de le reconnaître dans l’énoncé des politiques et des procédures de placement. Nous suggérons qu’une meilleure pratique serait que les administrateurs de régimes indiquent si et comment ils ont pris en compte les facteurs ESG et, si tel n’est pas le cas, qu’ils en donnent les raisons.

À la fin de la section en question, les administrateurs ne sont encouragés qu’à suivre les nouveaux développements en matière de divulgation et les pratiques exemplaires du secteur. Étant donné que la [lettre de mandat](#) du premier ministre à l’intention de la ministre Freeland lui demande de travailler avec les provinces et territoires pour rendre obligatoire la divulgation de renseignements financiers liés au climat, en se fondant sur le cadre établi par le groupe de travail TCFD, nous croyons que les administrateurs de régimes devraient se préparer à cette obligation.

Dans la ligne directrice, on reconnaît « la tendance croissante, à l’échelle internationale, vers la divulgation obligatoire de l’information liée au climat ». Peut-être pourriez-vous donner un exemple dans la foire aux questions qui illustrerait ce point (c.-à-d. les obligations de divulgation d’information en ligne avec le groupe de travail TCFD que le Royaume-Uni exige à l’égard des régimes de retraite dont l’actif dépasse 1 milliard de livres sterling).

L’ICA vous est reconnaissant de lui avoir donné la possibilité de formuler des commentaires sur ces questions et il serait heureux d’en discuter avec vous pendant tout le processus. Nous aimerions souligner que l’ACOR a récemment publié simultanément un certain nombre de consultations assorties d’une période d’examen relativement courte et des dates d’échéance semblables. Pour permettre à nos bénévoles de fournir une rétroaction appropriée, nous vous demandons de prévoir davantage de temps entre les consultations et, dans la mesure du possible, de les diffuser à différents moments de l’année.

Veillez transmettre vos questions à Chris Fievoli, FICA, actuaire, communications et affaires publiques, au 613-236-8196, poste 119, ou par courriel à chris.fievoli@cia-ica.ca.

Veillez agréer l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Hélène Pouliot, FICA
Présidente de l'Institut canadien des actuaires



L'Institut canadien des actuaires (ICA) est l'organisme de qualification et de gouvernance de la profession actuarielle au Canada. Nous élaborons et maintenons des normes rigoureuses, partageons notre expertise en gestion du risque et faisons progresser la science actuarielle pour améliorer la vie des gens au Canada et à l'échelle du monde. Nos plus de 6 000 membres utilisent leurs connaissances en mathématiques, en statistiques, en analyse de données et en affaires dans le but de prodiguer des services et des conseils de la plus haute qualité afin d'aider les personnes et les organisations canadiennes à faire face à leur avenir en toute confiance.