

Rapport du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques



BEUTEL GOODMAN
Conseillers en placement

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	3
<hr/>	
GOUVERNANCE	6
<hr/>	
STRATÉGIE	9
Risque physique	10
Risque de transition	13
Alignement interne	15
Processus d'investissement	15
Participation active — Engagement	16
Participation active — Vote par procuration	16
Participation active — Collaboration	17
Changements climatiques et engagement	18
Transition au Canada	23
Solutions d'investissement	25
Analyse de scénarios climatiques	27
<hr/>	
GESTION DES RISQUES	29
<hr/>	
MESURES ET OBJECTIFS	36
Mesures	37
Objectifs	43
<hr/>	
ANNEXE	44

INTRODUCTION

Nous avons le plaisir de vous présenter notre premier rapport du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC).

Les changements climatiques sont l'un des facteurs ESG les plus critiques à l'échelle mondiale, ce dans tous les secteurs économiques. Les phénomènes catastrophiques récents, tels que les feux de forêt, les inondations et les ouragans, soulignent l'importance et l'urgence de cet enjeu. Le *Rapport 2022 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière de réduction des émissions* du programme pour l'environnement de l'ONU explique qu'avec les politiques mondiales actuelles et sans mesures supplémentaires, le réchauffement de la planète atteindra 2,8 °C au cours du 21^e siècle. La mise en œuvre de scénarios de contributions déterminées au niveau national (CDN)ⁱ inconditionnelles et conditionnelles réduit ce réchauffement à 2,6 °C et 2,4 °C, respectivement.ⁱⁱ Ces chiffres n'atteignent pas les cibles de l'Accord de Paris, traité sur le climat visant à limiter le réchauffement climatique bien en deçà de 2 °C, de préférence à 1,5 °C, par rapport aux niveaux préindustriels. Des réductions importantes des émissions de gaz à effet de serre seront probablement nécessaires pour prévenir les effets catastrophiques des changements climatiques. Par ailleurs, notre mode de vie et notre consommation d'énergie risquent d'être bouleversés par la transition énergétique.

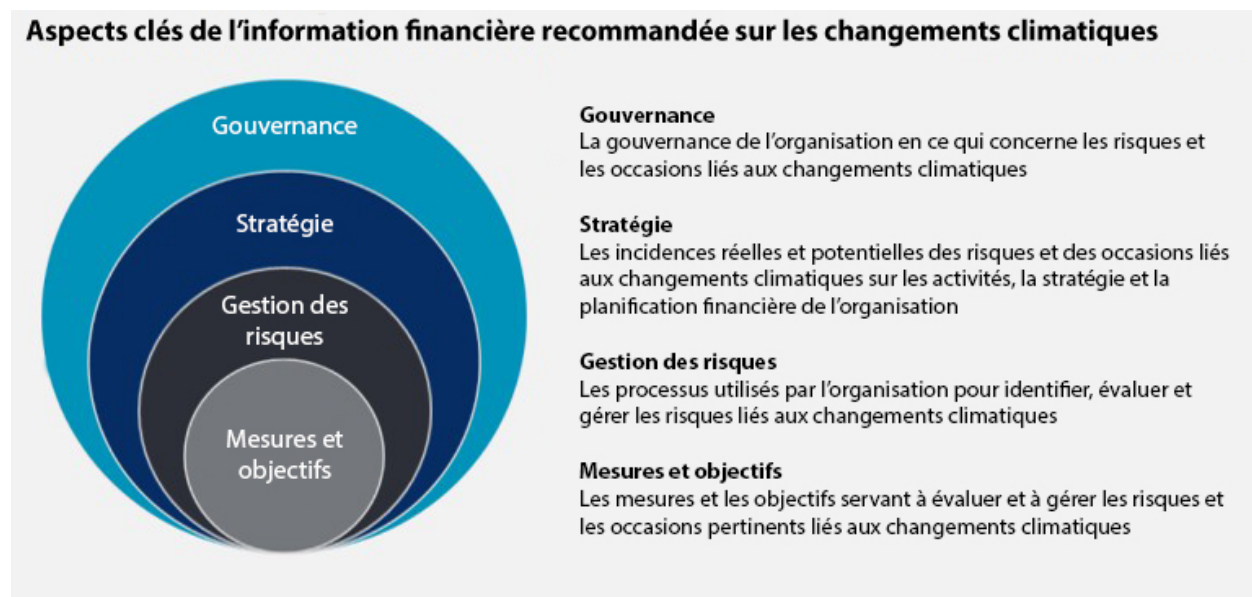
Dans ce contexte, et à titre de gestionnaires de placements, nous reconnaissons l'importance d'atteindre les cibles de l'Accord de Paris. Selon le consensus scientifique, pour atteindre ces objectifs d'ici la fin du siècle, l'économie mondiale doit devenir effectivement carboneutreⁱⁱⁱ d'ici 2050. En 2021, Beutel Goodman (BG) a officiellement déclaré son appui au Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et a rejoint ainsi plus de 2 500 organisations qui s'engagent à accroître la résilience du système financier et à le protéger contre les risques climatiques au moyen d'une communication plus efficace de l'information. L'une des principales difficultés rencontrées dans l'analyse des risques et des occasions liés aux changements climatiques est le manque de profondeur et de cohérence des données et, dans certains cas, l'absence de toute information sur les activités des entreprises en matière de changements climatiques. Nous sommes fiers de soutenir le GIFCC et nous nous réjouissons, en tant que gestionnaires de placements, à l'idée de faire progresser nos activités liées au climat.

La valeur des entreprises dans lesquelles nous investissons peut être affectée à long terme par les changements climatiques, par exemple l'exposition directe ou indirecte aux risques physiques découlant de conditions météorologiques extrêmes et de

situations météorologiques changeantes. Les entreprises sont également confrontées à des risques de transition liés à leur empreinte carbone, notamment des risques politiques, juridiques, technologiques, de marché et de réputation. Nous pensons que la prise en compte des risques liés aux changements climatiques dans notre processus d'investissement cadre avec notre devoir fiduciaire envers nos clients et génère pour ceux-ci un rendement financier ajusté en fonction du risque supérieur à long terme.

Le GIFCC a formulé quatre recommandations clés de communication axées sur la résilience de la stratégie climatique d'une entreprise en analysant des scénarios climatiques pour cerner les risques, les occasions et les impacts financiers liés aux changements climatiques. Ces principaux éléments d'information portent sur la **gouvernance**, la **stratégie**, la **gestion des risques** et les **mesures et objectifs**. Grâce à une transparence accrue, les **impacts financiers** seront mieux compris, ce qui permettra une prise de décision éclairée. Beutel Goodman suit une approche progressive pour ses rapports du GIFCC et compte améliorer graduellement chaque élément de base recommandé qui y est présenté.

Figure 1. Aspects clés de l'information financière recommandée sur les changements climatiques



Source : Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques – *Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, octobre 2021, Beutel Goodman

Beutel Goodman est une société canadienne privée et indépendante de gestion de placements. Depuis plus de 50 ans, nous avons à cœur d'aider nos clients institutionnels, privés fortunés et particuliers à atteindre leurs objectifs de placement à long terme. En tant qu'investisseurs axés sur la valeur, nous mettons l'accent sur le risque absolu et la préservation du capital, qui sont les pierres angulaires de notre processus de recherche fondamentale et d'investissement discipliné. Nous nous engageons à intégrer les facteurs ESG dans notre processus d'investissement afin de contribuer à la création d'une valeur financière durable à long terme pour nos investisseurs. À titre de gestionnaires actifs de portefeuilles concentrés, l'engagement, le vote par procuration et la collaboration sont des éléments clés de nos activités d'investissement, y compris les facteurs ESG, et sur ces questions cruciales, nous voulons avancer avec diligence et réflexion. Comme illustré ci-dessous, nous avons parcouru un long chemin dans notre démarche concernant les facteurs ESG et nous continuerons à développer nos capacités ESG, à progresser dans nos initiatives et à nous adapter aux changements du secteur, dans le cadre de notre processus de recherche et d'évaluation.

Figure 2. Faits marquants de la stratégie de Beutel Goodman en matière de changements climatiques



Source : Beutel Goodman

Les changements climatiques sont des éléments clés de notre intégration des facteurs ESG et de notre approche d'investissement responsable, car nous recherchons la durabilité financière à long terme des placements pour nos clients. En plus de prendre en considération les risques climatiques auxquels sont confrontées les entreprises, telles que celles dont le taux d'émission de GES est élevé ou celles fortement exposées aux répercussions physiques des changements climatiques, nous considérons également les possibilités pour les entreprises dont les activités commerciales et les technologies peuvent contribuer à la transition et à l'atteinte des cibles climatiques dans le cadre de notre processus de recherche et d'évaluation. À l'aide de notre processus d'investissement discipliné, nous continuerons à suivre et à évaluer les objectifs fixés et mis en œuvre par les entreprises pour se prémunir contre les risques climatiques et tirer parti des occasions connexes. Il s'agit d'un vrai défi, en particulier au Canada où l'économie dépend largement de l'exploitation des ressources naturelles, mais nous sommes prêts à le relever. Nous reconnaissons également l'importance d'une transition juste vers une économie à faibles émissions de carbone qui s'engage à atteindre les objectifs climatiques en veillant à ce que l'ensemble de la société — toutes les communautés, tous les travailleurs et tous les groupes sociaux, dont les peuples autochtones du Canada — soit impliquée dans ce changement vers un avenir carboneutre.

Jeff Young, MBA, CFA
Directeur général

Sue McNamara, CFA
Chef de l'investissement responsable
Vice-présidente principale, Titres à revenu fixe

Eva Grant, CFA
Vice-présidente, Analyse de portefeuille et investissement responsable, accréditation FSA

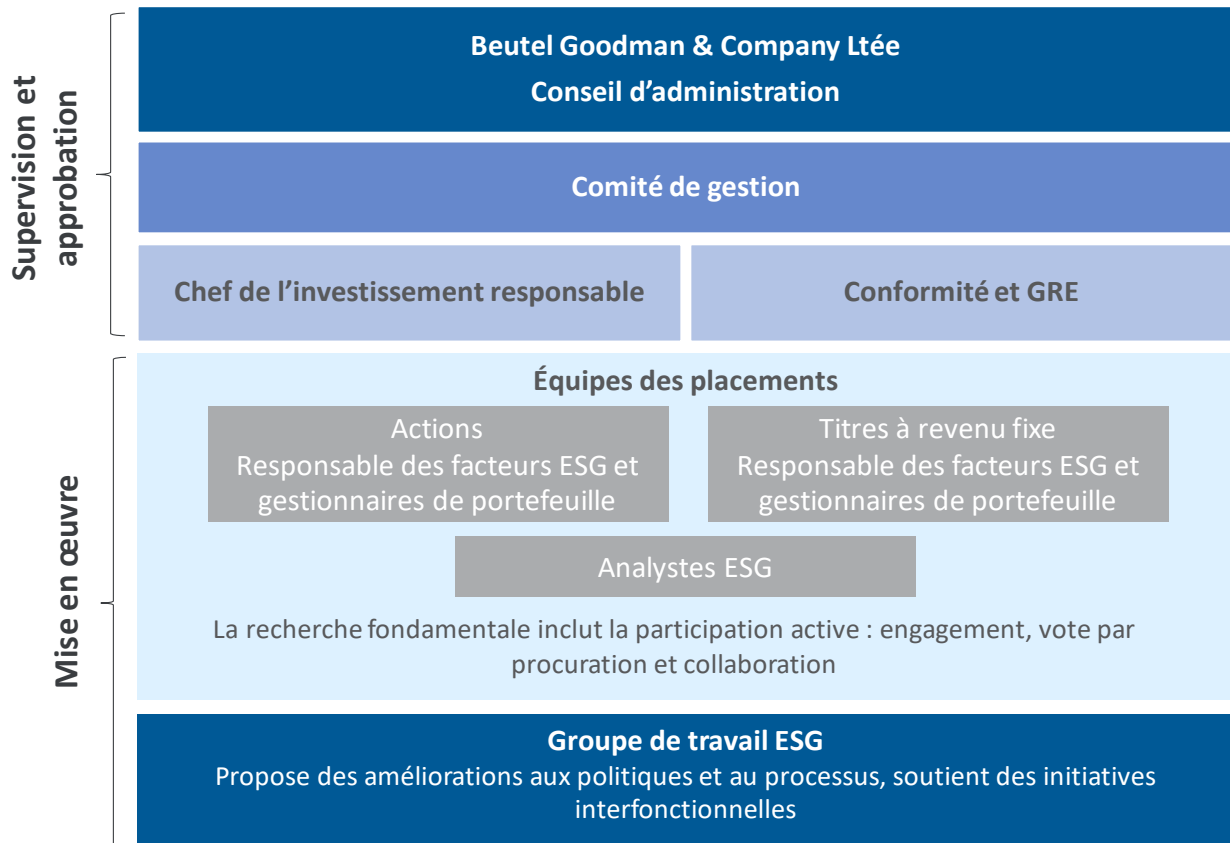


GOUVERNANCE



La supervision des activités liées aux changements climatiques de Beutel Goodman, présentée dans la figure 3 ci-dessous, suit la même structure de gouvernance que celle de notre supervision ESG.

Figure 3. Supervision des activités liées aux changements climatiques de Beutel Goodman



Source : Beutel Goodman

Selon nous, nos responsabilités claires en matière d'ESG améliorent la façon dont nous menons nos activités et servons nos clients dans le cadre de notre approche globale de placement :

- Le **comité de gestion** est une autorité décisionnelle essentielle de Beutel Goodman. Il est responsable de notre approche ESG et climat et, à ce titre, il examine et approuve nos politiques en matière d'investissement responsable, nos rapports sur l'investissement responsable, l'information que nous présentons dans le cadre des PRI et du GIFCC, ainsi que nos initiatives et collaborations liées à la lutte contre les changements climatiques.
- La **chef de l'investissement responsable** assure la gouvernance de l'investissement responsable et l'application uniforme de cette approche dans l'ensemble de notre société, ce qui comprend toutes les activités en lien avec les changements climatiques. Ce poste relève directement du comité de gestion.

- Au niveau de la société, le **vice-président, gestion du risque d'entreprise** assure la gestion des risques ESG en exerçant une surveillance de notre approche ESG et climat, de nos engagements en la matière et de nos exigences de divulgation de l'information climatique, ainsi qu'en présentant des rapports périodiques au comité de gestion.
- La **chef de la conformité** assure le suivi, l'évaluation et la communication des exigences réglementaires en matière de conformité ESG et climat, tout en supervisant la conformité globale de la société. Ce poste relève directement du comité de gestion.
- Les **gestionnaires et les analystes de portefeuille** sont responsables de l'ensemble des décisions relatives aux titres et s'appuient sur le cadre relatif aux facteurs ESG de Beutel Goodman pour leurs processus analytiques et leurs activités d'engagement auprès des entreprises, s'il y a lieu. Ils analysent tous les facteurs importants qui peuvent influencer sur les recommandations en matière de placement, dont ceux en lien avec les changements climatiques. Les activités qui incombent à l'équipe des placements, y compris l'engagement et les votes par procuration, font l'objet de rapports trimestriels au comité de gestion de la société.
- Les **responsables des facteurs ESG, actions et titres à revenu fixe** ont pour mandat de définir les politiques et les procédures ESG, y compris sur les activités liées aux changements climatiques, et de mettre en œuvre et de coordonner nos activités d'investissement ESG et en lien avec les changements climatiques. De plus, ils doivent envisager de futures initiatives d'investissement responsable.
- Les **analystes ESG** produisent des rapports, gèrent nos sources de données et fournissent un soutien général pour nos activités ESG et celles liées aux changements climatiques.
- Le **groupe de travail ESG**, composé de membres des équipes des actions et des titres à revenu fixe et de représentants de divers canaux de clientèle, se réunit régulièrement pour discuter de questions ESG et de l'investissement responsable, notamment pour proposer et examiner les améliorations à apporter aux politiques et aux processus, et pour envisager de futures initiatives en matière d'investissement responsable.



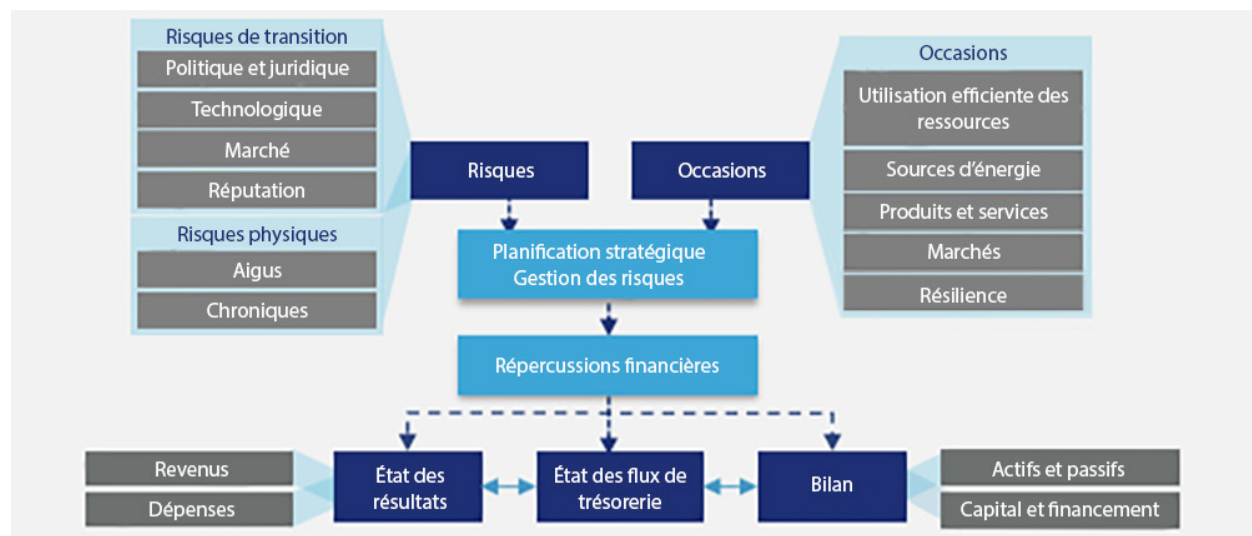
STRATÉGIE

Le GIFCC a classé les risques liés aux changements climatiques en deux grandes catégories :

- 1) les risques liés aux impacts physiques des changements climatiques; et
- 2) les risques liés à la transition vers une économie à plus faibles émissions de carbone.

Ces risques sont susceptibles d'avoir des répercussions financières importantes sur les entreprises que nous évaluons en vue d'un investissement potentiel et peuvent entraîner, entre autres, une augmentation des coûts d'investissement et d'exploitation, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, des dépréciations et des réductions de valeur, une perte de revenus et de parts de marché, des baisses de la cote de crédit, une augmentation des coûts d'assurance ou de des actifs non assurables et des difficultés d'accès au financement.

Figure 4. Risques, occasions et répercussions financières liés aux changements climatiques



Source : GIFCC, Beutel Goodman

RISQUES PHYSIQUES

Le GIFCC classe les risques physiques résultant des changements climatiques en risques aigus ou chroniques. Les risques physiques aigus sont en lien avec des événements, notamment les phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les cyclones, les feux de forêt, les ouragans et les inondations, qui font de plus en plus de dommages. Les risques physiques chroniques renvoient aux changements à plus long terme des régimes climatiques (par exemple, la hausse durable des températures) qui peuvent entraîner une élévation du niveau de la mer ou des vagues de chaleur chroniques. Les événements liés aux changements climatiques peuvent avoir des répercussions importantes sur la santé humaine, les villes, les infrastructures, les écosystèmes, la production alimentaire et l'accès à l'eau potable. Selon un rapport du Climate Disclosure Project (CDP), en 2018, 215 des 500 plus grandes entreprises mondiales en termes de capitalisation boursière ont déclaré des risques financiers liés aux changements climatiques d'une valeur totale de 797 milliards de dollars américains, dont 250 milliards sont liés aux risques d'actifs délaissés et aux menaces climatiques physiques, ainsi qu'au risque de la transition énergétique.⁹

En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous prenons également en compte les risques et les occasions pour les émetteurs de dettes souveraines, notamment le risque d'augmentation des dépenses publiques en lien avec la résilience climatique (préventives) et les programmes d'aide (en réaction à un phénomène météorologique), augmentation qui accroîtrait l'endettement des pays et aurait un impact sur le fardeau de leur dette, les évaluations et les notes de crédit. Dans un rapport récent de S&P Global Ratings sur la vulnérabilité et la préparation de 135 pays face aux changements climatiques au cours des 30 prochaines années, l'agence de notation a constaté que les risques climatiques physiques exposent 3,3 %, 4 % et 4,5 % du PIB mondial à des pertes d'ici 2050 selon trois scénarios climatiques différents.^{vi} L'Organisation météorologique mondiale estime qu'en 2021, plus de 11 000 catastrophes attribuées à la météo, au climat et aux risques liés à l'eau ont été signalées dans le monde, causant un peu plus

de 2 millions de décès et entraînant des pertes de 3,64 billions de dollars américains.^{vii} Selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), environ 3,3 à 3,6 milliards de personnes vivent dans des zones très vulnérables aux changements climatiques.^{viii} Du côté des occasions, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) indique qu'un investissement énergétique annuel de 5 billions de dollars américains est nécessaire d'ici 2030, ce qui implique de tripler les investissements dans les infrastructures énergétiques, la production d'électricité et les combustibles à faibles émissions.^{ix}

Le tableau ci-dessous met en évidence les risques et les occasions à court, moyen et long terme découlant, selon nous, des risques climatiques physiques auxquels sont exposés les entreprises faisant partie de nos portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe.

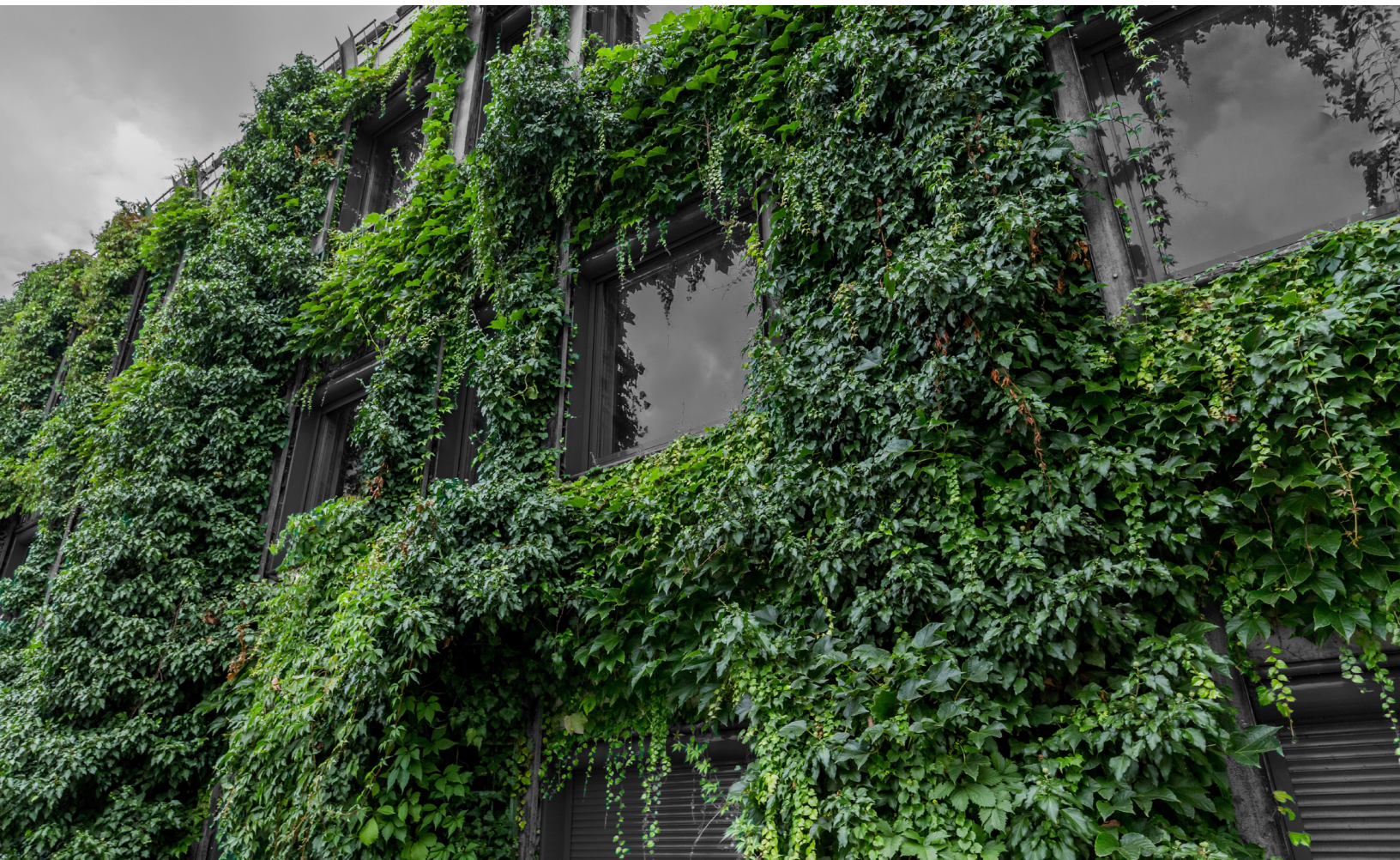


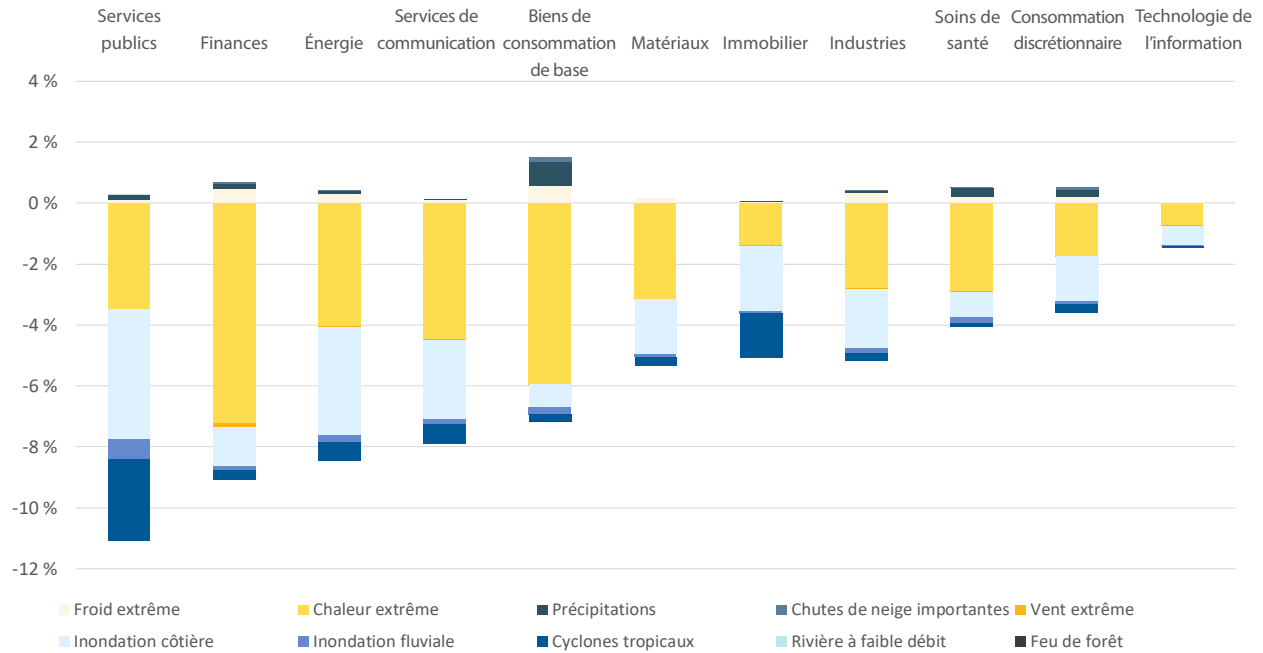
Tableau 1. Risques physiques et occasions liés aux changements climatiques

Impact sur les entreprises de nos portefeuilles de placement			
Description du risque	Période	Risques	Occasions
Aigu			
Lié à des événements Augmentation de la gravité des phénomènes météorologiques extrêmes (Inondations, cyclones, feux de forêt, etc.)	Court, moyen et long terme	Santé et sécurité des employés	Assurance : Demande accrue de produits liés au climat
	Court, moyen et long terme	Volatilité des prix des intrants (prix des produits de base)	Capacité à s'approvisionner en énergie renouvelable
	Court, moyen et long terme	Dommmages physiques aux biens de l'entreprise (assurés?)	Participation au marché du carbone
	Court, moyen et long terme	Diminution de la productivité puisque les employés doivent s'absenter à cause des conditions météorologiques	Bâtiments écoénergétiques
	Court, moyen et long terme	Incidence sur la solvabilité d'une entreprise en raison d'un litige potentiel découlant d'un événement météorologique	Adoption de mesures d'efficacité énergétique
	Court, moyen et long terme	Baisse des revenus, augmentation des coûts d'exploitation et réduction de valeur des activités de l'entreprise	Diminution de la sensibilité aux variations du prix du carbone
	Court, moyen et long terme	Obstruction des voies de transport entraînant des retards dans les expéditions	Accès aux incitatifs du secteur public
	Court et moyen terme	Modification de la consommation de biens et de services due à des phénomènes météorologiques extrêmes	Accès à des options de financement durables
	Moyen et long terme	Perturbations des chaînes d'approvisionnement	
	Moyen et long terme	Perturbations des infrastructures critiques qui augmentent les coûts d'exploitation	
	Moyen et long terme	Incidence sur le niveau et de la qualité des dettes souveraines en raison de l'augmentation des dépenses liées à la résilience climatique	
	Long terme	Modification des stratégies d'investissement afin d'atténuer l'exposition au risque physique à plus long terme	
Chronique			
Changements à long terme des régimes climatiques Changements dans les régimes de précipitations Variabilité extrême des régimes climatiques Élévation du niveau des mers et des océans	Court et moyen terme	Pénurie de produits de base, hausse des prix	Résilience et capacité d'adaptation des entreprises
	Court, moyen et long terme	Perturbations dues à une transition énergétique inégale	Adoption de technologies propres
	Court, moyen et long terme	Difficulté d'attirer des capitaux dans certains secteurs	Modes de transport plus efficaces
	Court, moyen et long terme	Manque de disponibilité des assurances pour les zones réputées à haut risque	Moins de stress hydrique dans les activités
	Moyen et long terme	Réduction de la disponibilité de l'eau pour les industries intensives telles que l'hydroélectricité, le nucléaire et la fracturation hydraulique	Capacité à diversifier les activités de l'entreprise
	Moyen et long terme	Modification de la consommation de biens et de services due à des changements dans les régimes climatiques	Capacité à s'adapter à l'évolution des préférences des consommateurs
	Long terme	Main-d'œuvre perturbée par les migrations de masse	Substitution ou diversification des ressources

Sources : GIFCC, Réseau de leadership d'investisseurs, Beutel Goodman

Le graphique suivant a été créé avec le test de scénario MSCI pour la valeur à risque climatique et identifie les risques physiques d'un ensemble d'entreprises dans lesquelles nous pourrions investir. Les entreprises de l'indice S&P 500 ont été utilisées à titre indicatif aux fins de l'exercice.

Figure 5. Risques physiques par secteur GICS — Indice S&P 500



À titre indicatif seulement.

Sources : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

RISQUES DE TRANSITION

Les risques de transition pèsent de diverses manières sur les finances et la réputation des entreprises. Les mesures réglementaires et législatives imposées par les gouvernements (taxes sur le carbone, réductions et obligations de déclaration des émissions, abandon progressif de la production d'électricité à partir du charbon, etc.) pourraient limiter les activités des entreprises. Inversement, les gouvernements pourraient offrir des incitatifs fiscaux pour des technologies plus propres telles que l'énergie éolienne et solaire ainsi que la capture et le stockage de carbone. Le développement de nouvelles technologies, éventuellement perturbatrices, fera des gagnants et des perdants. Les entreprises qui ne s'adaptent pas aux changements et s'accrochent à l'utilisation du carbone feront face à une baisse de la demande pour leurs produits, voire à leur obsolescence. Par ailleurs, plusieurs nouvelles technologies, comme le stockage de l'électricité dans des batteries, les mélanges avec de l'hydrogène et la capture directe du dioxyde de carbone, pourraient révolutionner la manière dont l'énergie est produite et circule dans les chaînes d'approvisionnement, ce qui offrirait des occasions considérables. Également, l'augmentation du nombre de phénomènes climatiques extrêmes provoquera un accroissement du risque de litige pour les entreprises. La société de services publics PG&E Corp., mise en cause dans le déclenchement de plusieurs feux de forêt meurtriers en Californie en 2019, s'est ainsi retrouvée exposée à de nombreux litiges et à un fardeau financier potentiel qui l'ont mis dans l'incapacité de payer ses obligations et l'ont contrainte à déclarer faillite. Le tableau ci-dessous met en évidence des risques et des occasions à court, moyen et long terme découlant des risques de transition.

Tableau 2. Risques climatiques et occasions liés à la transition pour les entreprises de nos portefeuilles de placement

Impact sur les entreprises de nos portefeuilles de placement			
Description du risque	Période	Risques	Occasions
Risque politique et juridique			
	Court à moyen terme	Taxes sur le carbone	Pratiques exemplaires
	Court et moyen terme	Réglementation des émissions	Assurance contre les litiges
	Court et moyen terme	Normes et obligations en matière de déclaration des émissions	
	Court, moyen et long terme	Réglementation des produits et services	
	Moyen et long terme	Risque de litiges	
Risque technologique			
	Moyen et long terme	Substitution des produits existants par des options moins polluantes si l'entreprise ne s'adapte pas	Subventions et incitatifs gouvernementaux pour les nouvelles technologies propres et vertes
	Moyen et long terme	Investissements infructueux dans les nouvelles technologies	Augmentation de la demande pour les entreprises proposant des produits à faibles émissions de carbone
	Court, moyen et long terme	Coûts de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone	Réduction des coûts par l'utilisation efficace des ressources
	Moyen et long terme	Changement perturbateur de la technologie	Baisse des coûts par le passage à des sources d'énergie moins polluantes
	Moyen et long terme	Coûts plus élevés pour le développement de nouvelles technologies	Réduction des coûts par la gestion plus efficace de l'utilisation de l'eau et des déchets
Risque de marché			
	Moyen et long terme	Changement de comportement des consommateurs qui s'éloignent des produits à fortes émissions de carbone	Augmentation de la demande pour les entreprises proposant des produits à faibles émissions de carbone
	Court, moyen et long terme	Augmentation du coût des matières premières	Accès à des financements verts, sociaux, durables et de transition qui pourraient être moins coûteux
	Moyen et long terme	Produits obsolètes	
	Moyen et long terme	Risques d'actifs délaissés	
Risque de réputation			
	Court, moyen et long terme	« Écoblanchiment »	Pratiques exemplaires
	Court, moyen et long terme	Stigmatisation du secteur	
	Court, moyen et long terme	Rétroaction négative des parties prenantes	
	Court, moyen et long terme	Accès réduit au financement	

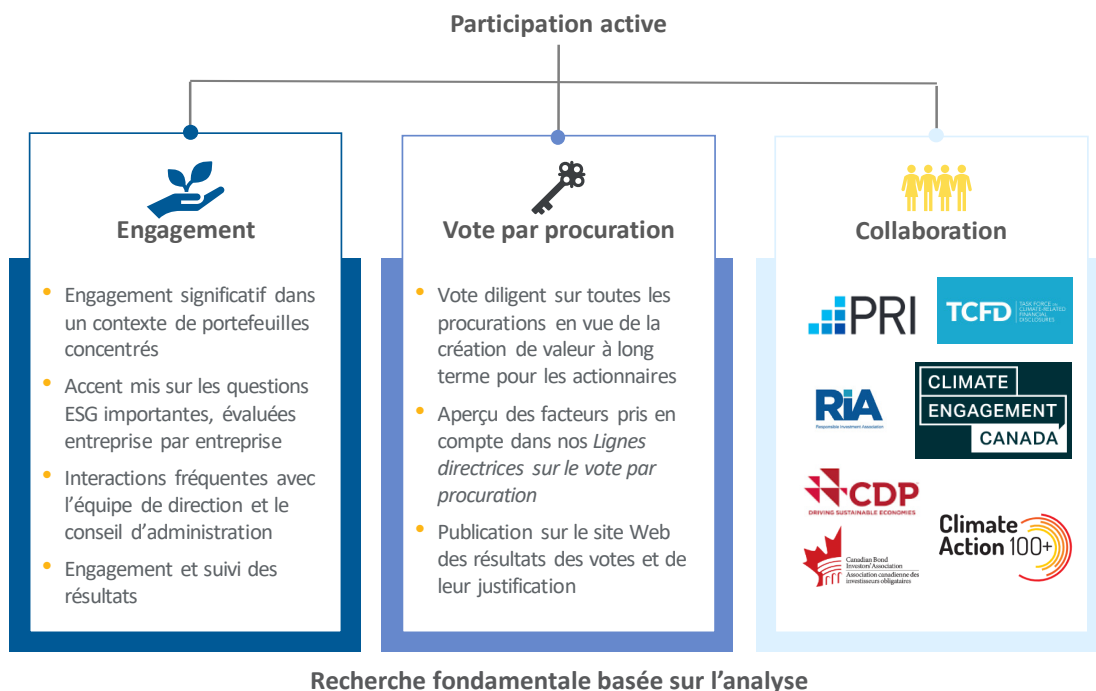
Sources : GIFCC, Réseau de leadership d'investisseurs, Beutel Goodman

Les risques et les occasions varient considérablement d'un secteur à l'autre. Par exemple, les risques en matière de réglementation et d'obsolescence sont importants pour les secteurs à fortes émissions de carbone, tels que l'énergie et les services publics, mais ces secteurs ont le plus à gagner des nouvelles technologies et des sources d'énergie plus vertes. De plus, les entreprises dont les activités sont situées dans une région côtière sont également plus exposées à l'élévation du niveau de la mer.

Nous essayons actuellement de comprendre les impacts des risques climatiques physiques et de transition sur nos activités. Nous n'avons qu'un seul bureau, situé dans le centre-ville de Toronto, en Ontario, dont nous sommes locataires. Nos plans de continuité des activités et de reprise après sinistre prennent en compte les risques climatiques auxquels ce site est exposé. Par exemple, notre politique de télétravail répond au risque qu'un phénomène climatique empêche les employés d'accéder à nos bureaux. La consommation d'électricité, l'utilisation de papier, les déplacements des employés (professionnels et entre le domicile et le travail) et l'efficacité énergétique sont les éléments qui, selon nous, contribuent le plus à l'empreinte carbone de Beutel Goodman. En tant que gestionnaires de placements, nous considérons que nos plus grands risques climatiques sont liés à la réglementation, à la réputation et aux clients.

Le principal objectif de Beutel Goodman à titre de gestionnaire axé sur la valeur est de générer pour ses clients un rendement financier ajusté au risque supérieur à long terme. Dans la poursuite de cet objectif, nous détenons des positions en titres de crédit et en actions de sociétés de haute qualité. Les sociétés ayant des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance robustes partagent souvent les mêmes fondamentaux solides que nous trouvons attrayants selon notre approche de placement axée sur la valeur. Les facteurs ESG, dont les activités liées au climat, peuvent avoir une grande incidence sur la viabilité financière à long terme d'une entreprise et représentent donc une priorité importante de notre processus d'analyse. En suivant une approche axée sur la valeur ascendante et rigoureuse, chaque rapport de recherche sur les actions et les titres de crédit que nous préparons incorpore des considérations liées aux changements climatiques dans le cadre de notre processus de recherche et d'évaluation. Nous tenons compte des facteurs climatiques dans notre analyse sur laquelle nous nous appuyons pour obtenir un rendement financier.

Figure 6. Participation active de Beutel Goodman



Source : Beutel Goodman, résumé, à titre indicatif seulement.

PARTICIPATION ACTIVE
— ENGAGEMENT

L'engagement est un élément essentiel de notre contrôle diligent et de notre suivi continu des investissements dans le cadre de notre processus discipliné d'investissement effectué par nos gestionnaires et analystes de portefeuille puisque des pratiques ESG inadéquates peuvent constituer un risque pour les rendements financiers futurs d'une entreprise. **L'engagement**, et non le désinvestissement, est également au cœur de notre philosophie concernant les facteurs ESG et de nos activités liées au climat. En effet, nous ne croyons pas que le désinvestissement des entreprises qui produisent des combustibles fossiles ou qui en possèdent des réserves soit la méthode la plus efficace pour atteindre des cibles climatiques compatibles avec nos objectifs d'investissement. Selon nous, le désinvestissement revient principalement à transférer le pouvoir de l'engagement aux parties prenantes qui n'intègrent pas les facteurs climatiques dans leur analyse des investissements. Nous pensons que nous sommes beaucoup plus à même d'atteindre les objectifs financiers à long terme de nos clients en nous engageant directement auprès des entreprises en tant que partie prenante importante (actions et obligations) qu'en restant sur la touche après un désinvestissement.

Les changements climatiques sont une priorité dans nos pratiques de participation active. Nous nous considérons comme de véritables partenaires des entreprises dans lesquelles nous investissons. À ce titre, nous abordons notre participation dans ces entreprises par une collaboration de tous les instants à la création de valeur à long terme pour les parties prenantes. Notre processus de recherche ascendant axé sur la valeur nous permet de détenir des positions concentrées dans nos portefeuilles, ce qui rend nos engagements significatifs. Nos engagements en matière de changements climatiques englobent de nombreux sujets pouvant être importants pour la valeur à long terme de titres, tels que la communication et la transparence (en alignement avec le GIFCC), l'empreinte carbone, le parcours vers la carboneutralité, les objectifs basés sur la science, le rôle des nouvelles technologies, les stratégies de réduction des émissions de carbone, la transition énergétique, la durabilité, le rôle dans une transition juste, l'utilisation des énergies renouvelables, le rôle de la compensation carbone, l'alignement de la rémunération des dirigeants sur des objectifs environnementaux et la finance durable.

PARTICIPATION
ACTIVE — VOTE PAR
PROCURATION

Nous sommes également convaincus de l'importance d'exercer nos droits de vote de manière réfléchie afin de soutenir la valeur à long terme pour les actionnaires par le biais du **vote par procuration**. Les gestionnaires de portefeuille et les analystes sont responsables des votes par procuration. Avant de voter, nous évaluons soigneusement tous les points de scrutin selon leur compatibilité avec la création de valeur à long terme pour les actionnaires. En tant qu'investisseurs responsables, nous cherchons à prendre des décisions de vote éclairées grâce à une recherche diligente, notamment en engageant un dialogue direct avec les entreprises, ce qui nous permet de rassembler des renseignements et d'avoir des discussions approfondies. Lorsque cela est pertinent pour la valeur à long terme d'une entreprise, nous utiliserons également le pouvoir de nos votes par procuration pour envoyer un message au conseil d'administration, par exemple si les activités liées au climat ne sont pas conformes aux engagements pris.

Nous reconnaissons que la mise en commun des ressources avec d'autres investisseurs peut améliorer l'efficacité des mesures d'engagement et entraîner des répercussions d'investissement positives à long terme. Nous aspirons à participer davantage à des activités d'engagement collaboratif appropriées qui s'arriment à notre philosophie de gestion active et à nos engagements prioritaires. Nous participons à **Climate Action 100+**, une initiative d'investisseurs mondiaux composée de plus de 600 investisseurs, dont les actifs sous gestion représentent ensemble plus de 55 billions de dollars américains, et nous avons été désignés comme investisseur collaborateur auprès de Duke Energy Corp. et Unilever plc. Nous sommes également un membre fondateur d'**Engagement climatique Canada** et nous soutenons les engagements suivants : Chemin de fer Canadien Pacifique Ltée, Cenovus Energy Inc, Compagnies Loblaw Ltée, Lundin Mining Corp. et Pembina Pipeline Corp.

Le tableau suivant illustre notre activité de vote en lien avec les changements climatiques au cours de la saison des procurations 2022.

Tableau 3. Procurations en lien avec les changements climatiques — Portefeuilles d'actions Beutel Goodman, 2022

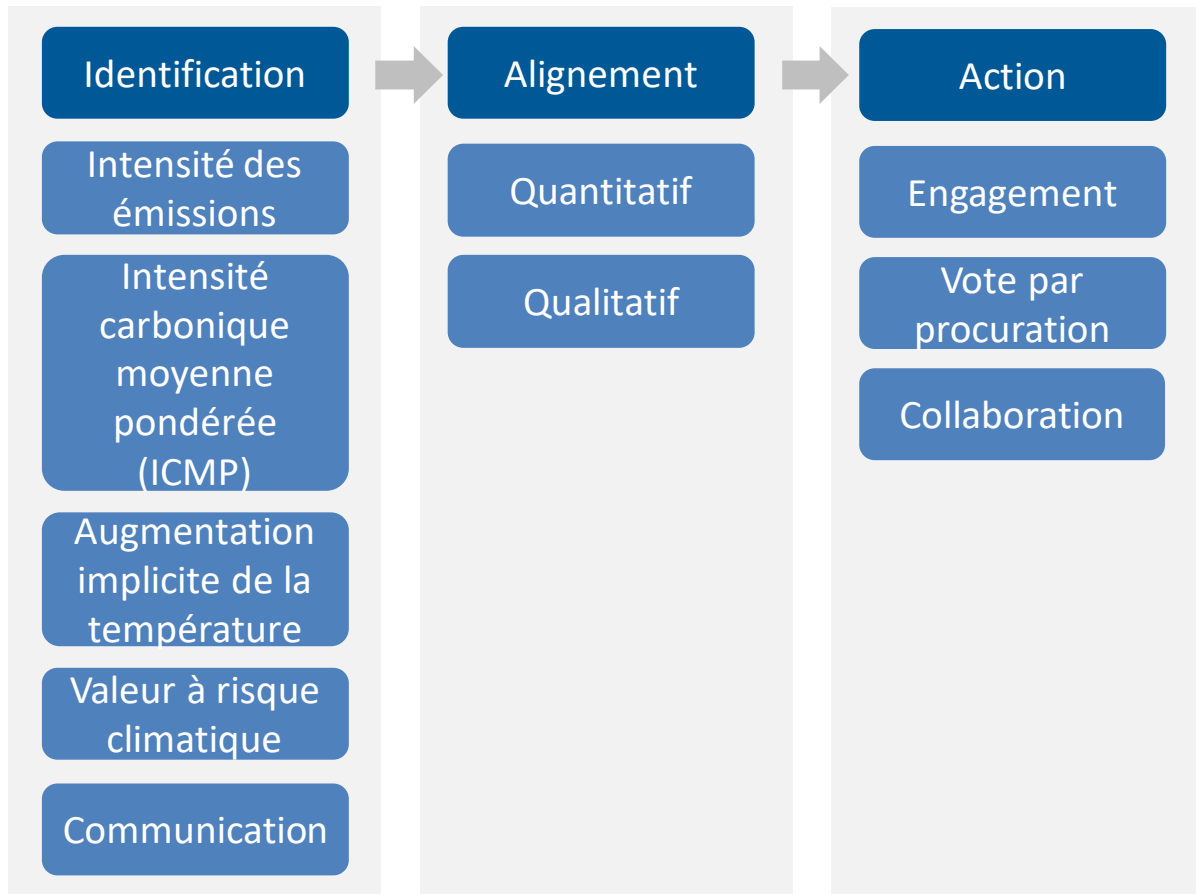
Nombres de propositions	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales
Propositions en lien avec les changements climatiques	12	2	0
Vote contre la direction	0	0	0
Vote contre les fournisseurs de services de vote par procuration	1	0	0

Sources : Beutel Goodman, Glass Lewis

Il est à noter que le fait de voter contre des résolutions en matière de changements climatiques ne signifie pas un manque d'engagement et ne doit pas remettre en question notre engagement sur les questions liées aux changements climatiques qui ont un rapport avec les rendements financiers à long terme. Nous avons procédé à un examen approfondi de chaque proposition, examiné celles qui devraient raisonnablement relever de la compétence du conseil d'administration et de la direction, discuté avec la direction lorsque nécessaire et cherché à déterminer si la proposition améliorera la valeur pour les actionnaires ou contribuera à prévenir les risques matériels ou les risques réputationnels. Nous prenons également en considération les mesures qu'une entreprise pourrait déjà avoir mises en œuvre ou qu'elle s'est engagée à prendre pour répondre aux enjeux soulevés. Nous ne soutenons pas aveuglément toutes les procurations en lien avec les changements climatiques.

Comme nous reconnaissons l'importance d'atteindre les cibles de l'Accord de Paris pour la viabilité financière à long terme, nous discutons avec les équipes de direction et les conseils d'administration de leur engagement en faveur de la carboneutralité d'ici 2050 et de leur rôle dans la transition énergétique. L'un des principaux thèmes de l'engagement climatique est la voie suivie par une entreprise pour parvenir à des émissions de GES nulles d'ici 2050. Nous utilisons une approche en plusieurs étapes, illustrée ci-dessous.

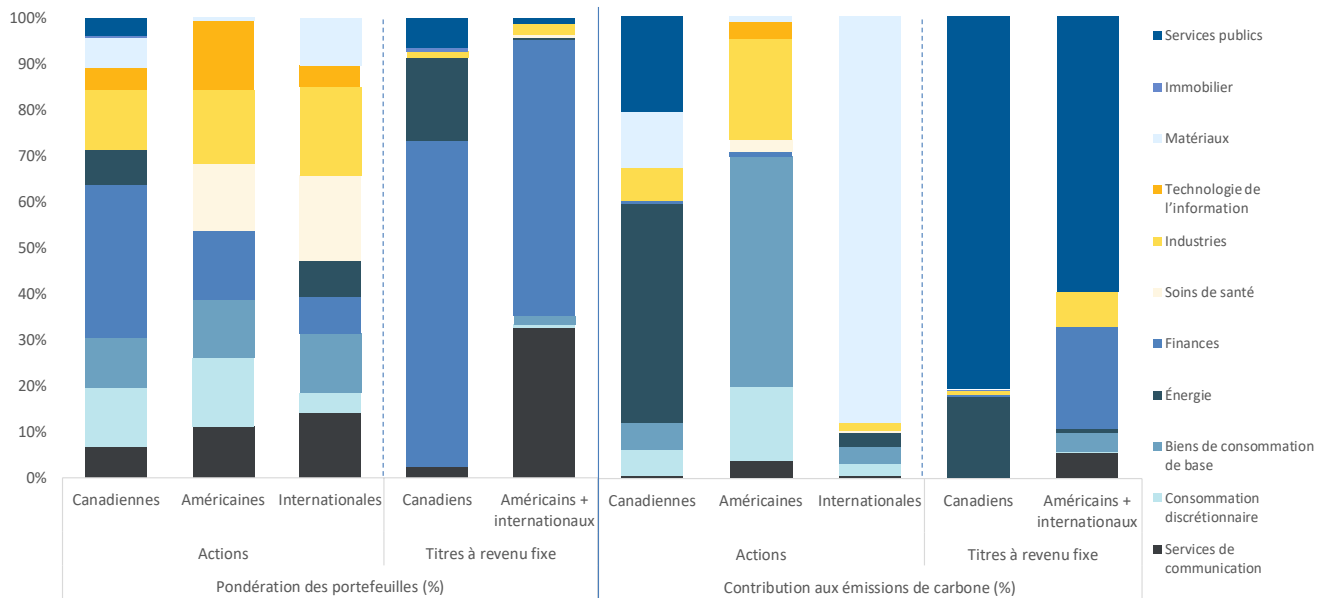
Figure 7. Évaluation de l'alignement sur l'objectif de carboneutralité par Beutel Goodman



Source : Beutel Goodman

La première étape consiste à utiliser des données quantitatives, comme l'intensité carbonique moyenne pondérée (ICMP), pour identifier les entreprises dont l'empreinte carbone est la plus importante dans le portefeuille. À l'issue de cette analyse, nous pouvons établir un ordre de priorité pour les engagements.

Figure 8. Portefeuilles Beutel Goodman — Analyse des pondérations des secteurs et des émissions de GES



	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales	Obligations canadiennes	Obligations américaines et internationales
Les 3 secteurs qui émettent le plus	Énergie, Services publics, Matériaux	Biens de consommation de base, Industries, Consommation discrétionnaire	Matériaux, Biens de consommation de base, Énergie	Services publics, Énergie, Industries	Services publics, Finances, Industries
Les 3 secteurs avec la plus grande pondération	Finances, Industries, Consommation discrétionnaire	Industries, Technologie de l'information, Finances	Industries, Soins de santé, Biens de consommation de base	Finances, Services de communication, Services publics	Finances, Services de communication, Industries

Sources : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman Au 31 décembre 2022.

La deuxième étape consiste à déterminer l'alignement de l'entreprise sur l'objectif de carboneutralité, ce qui implique un examen quantitatif et qualitatif. Le critère quantitatif est basé sur la mesure de l'augmentation implicite de la température de MSCI pour déterminer si une entreprise est alignée, mal alignée ou à la traîne concernant l'atteinte de la carboneutralité d'ici 2050. Lorsque nous examinons l'engagement d'une entreprise en faveur de la carboneutralité, nous allons au-delà de son engagement global pour évaluer sa crédibilité; en d'autres termes, nous déterminons si elle dispose d'un plan concret ou s'il s'agit pour elle d'une simple aspiration. Pour évaluer cet engagement, nous utilisons un cadre d'évaluation qualitative, basé sur la Paris Aligned Investment Initiative (PAII). Selon la PAII, la carboneutralité est atteinte lorsque les entreprises enregistrent des performances en matière d'intensité des émissions égales ou proches de la carboneutralité et qu'elles ont un plan d'investissement ou un modèle d'affaires qui leur permettra de continuer à être carboneutre.^x

L'analyse de l'engagement en faveur de la carboneutralité implique les éléments suivants :

- L'entreprise fixe-t-elle des objectifs à court et moyen terme, ainsi qu'un objectif à long terme?
- Les objectifs de l'entreprise incluent-ils les émissions de GES des champs d'application 1, 2 et 3 ou seulement des champs d'application 1 et 2?
- Les objectifs de l'entreprise sont-ils fondés sur des données scientifiques, en utilisant la méthodologie et la vérification de la Science Based Targets Initiative (SBTi)?
- L'entreprise a-t-elle une stratégie de décarbonation? Utilise-t-elle des compensations carbone? Le plan s'appuie-t-il sur des technologies actuellement offertes ou en développement? Le programme de dépenses d'investissement est-il aligné sur les objectifs de l'entreprise?
- Quelles sont les occasions pour l'entreprise dans le secteur des technologies propres?
- Le conseil d'administration supervise-t-il et soutient-il le plan climatique?
- La rémunération des dirigeants est-elle liée à l'atteinte des cibles climatiques?
- L'engagement prévoit-il une transition juste qui tienne compte de la santé et de la sécurité des travailleurs, ainsi que des relations avec la communauté?^{xi}

Nous avons créé un formulaire d'examen de la PAII, illustré ci-dessous, afin de faciliter l'analyse des engagements d'une entreprise en matière de changements climatiques dans le cadre de notre processus de recherche et d'évaluation. Nous l'avons conçu sur la base des recommandations de la PAII, ainsi que sur les sujets que nous avons fréquemment abordés et que nous estimons importants pour évaluer les risques et les occasions liés au climat d'une entreprise. Les données proviennent de plusieurs sources, dont Bloomberg, MSCI et CDP.

Tableau 4. Exemples de mesures climatiques

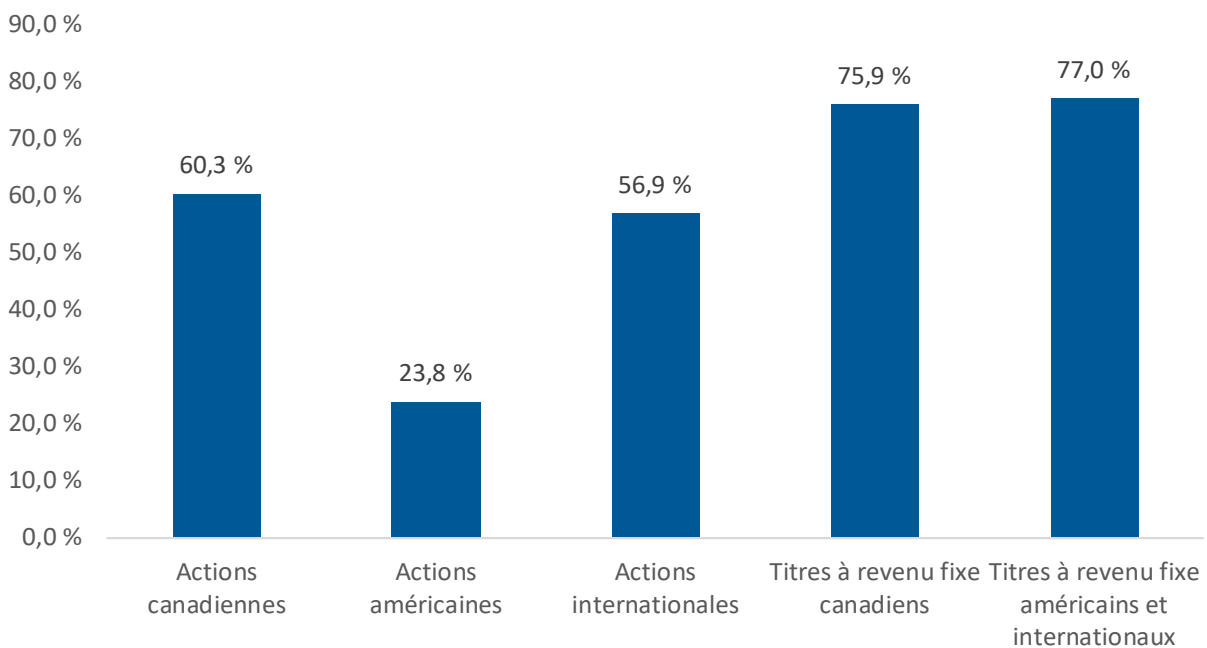
Entreprise ABC – Fiche d'évaluation PAII

En millions de dollars canadiens, sauf par action	Ex.2014	Ex.2015	Ex.2016	Ex.2017	Ex.2018	Ex.2019	Ex.2020	Ex. 2021
12 mois terminés	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Empreinte carbone								
Émissions de GES du champ d'application 1	18 957	19 107	17 431	18 509	20 577	21 377	19 565	20 158
Émissions de GES du champ d'application 2	1 511	1 373	1 304	1 718	1 553	1 345	1 292	1 410
Émissions de GES du champ d'application 3	1 466	1 549	1 651	1 881	1 543	1 640	123 000	128 000
Intensité des gaz à effet de serre/chiffre d'affaires	513	701	699	633	574	593	846	551
Augmentation implicite de la température (°C)	10	10	10	10	10	10	10	10
Politique								
Politique en matière de changements climatiques	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Politique de réduction des émissions de GES	s.o.	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Engagement avec les décideurs politiques sur les changements climatiques	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Changements climatiques intégrés dans la stratégie d'affaires	s.o.	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	s.o.
Discussion sur les risques liés aux changements climatiques	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui	Oui	Oui
Discussion sur les occasions liées aux changements climatiques	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Adoption des recommandations du GIFCC	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	Oui	Oui	Oui
Initiatives de réduction des émissions								
Initiatives de réduction des émissions	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Revendication par l'entreprise d'un objectif de carboneutralité	s.o.	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui	Oui
Couverture cible						Champ d'application 1 et 2		
Revendication par l'entreprise d'objectifs d'émissions basés sur la science	s.o.	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Année cible pour l'atteinte des objectifs d'émission de GES	—	—	2030	2030	2030	2030	2030	2050
Objectif de réduction de l'intensité des émissions de GES	—	—	30	30	30	30	30	—
Année de référence pour l'objectif en matière d'émissions de GES	—	—	2014	2014	2014	2014	2014	2021
Analyse de scénarios climatiques	s.o.	Non	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Compensations carbone	—	—	—	—	—	—	—	—
Tarification du carbone	s.o.	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Investissement durable/dépenses d'investissement	—	—	—	—	—	—	—	—
Gouvernance								
Comité RSE/développement durable	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Rémunération des dirigeants liée aux changements climatiques	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	Non	Non	Non	Non
Rémunération des dirigeants liée aux facteurs ESG	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Mesures incitatives à la gestion des changements climatiques	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui

Sources : Bloomberg, MSCI. À titre indicatif seulement.

Nous suivons activement l'engagement des entreprises dans lesquelles nous investissons en faveur de la carboneutralité, car nous considérons que le risque que des actifs soient délaissés en raison d'une non-adaptation à la transition vers un monde carboneutre est un risque d'affaires important.

Figure 9. Pourcentage des actifs sous gestion investis dans des entreprises ayant des objectifs de carboneutralité



Sources : Bloomberg LLP, rapports sur les sociétés, MSCI, Beutel Goodman, au 31 décembre 2022.

La troisième étape de notre approche est celle de l'action, c'est-à-dire que nous utilisons les renseignements recueillis lors des deux étapes précédentes afin d'orienter notre discussion sur l'engagement en vue de comprendre les risques et l'influence sur l'évaluation. L'approche en cascade que nous appliquons commence généralement par des discussions entre les gestionnaires de portefeuille et les gestionnaires de l'entreprise, de préférence au niveau de la direction. Nous voulons également échanger avec les responsables du développement durable d'une entreprise (ou une fonction similaire) pour approfondir la question, voire avec les responsables des facteurs ESG selon les sujets de l'engagement. Plusieurs réunions sont généralement nécessaires lors de ce processus, car il faut du temps pour apporter des modifications et pour évaluer l'engagement et la conformité d'une entreprise. Nous pouvons également avoir recours à des efforts de collaboration en engageant avec d'autres parties prenantes de l'entreprise. Il est possible d'aborder l'engagement avec le conseil d'administration s'il y a des préoccupations importantes. Le vote par procuration est un autre outil que nous pouvons utiliser.

Vous trouverez ci-dessous des exemples d'engagements en 2022 auprès de trois des entreprises dans lesquelles nous investissons : Fortis Inc., TGS ASA Corp. et Ontario Power Generation.

Exemples d'engagement : l'ESG en action

Sujets clés abordés

FORTIS INC. Engagement avec le conseil actions et titres à revenu fixe T4/2022

- Diversité des genres du conseil
- Rémunération des dirigeants liée aux facteurs ESG
- Stratégie climatique
- Retrait de la production de charbon
- Équilibre entre les besoins des investisseurs en actions et ceux des détenteurs d'obligations
- Répartition des capitaux
- Accessibilité et abordabilité
- Cybersécurité et sécurité physique

TGS ASA Engagement avec le conseil actions internationales T1/2022

- Sécurité et transition énergétiques
- Rôle du gaz naturel dans la transition énergétique
- Équilibre entre les progrès des sources d'énergie propres et l'approvisionnement constant et sûr en sources d'énergie conventionnelles
- Vision de l'avenir de l'industrie de l'énergie:
- Transition vers des combustibles plus propres
- Réduction de l'intensité carbonique entre le puits et le consommateur
- Réalignement des chaînes d'approvisionnement vers des régions dotées d'un cadre réglementaire solide et fermement attachées au principe de primauté du droit

ONTARIO POWER GENERATION Engagement avec la direction titres à revenu fixe T4/2022

- Le nucléaire est-il « propre »?
- Construction de petits réacteurs nucléaires modulaires
- Cibles de carboneutralité
- Programme d'obligations vertes
- Relation avec la province de l'Ontario

Remarque : Le tableau est fourni à titre indicatif et résume certains sujets liés au climat qui ont été abordés; il n'est pas nécessairement représentatif de tous les sujets abordés.

Nous gérons des actifs dans le monde entier, mais en tant que gestionnaires de placements canadiens, une grande partie de nos actifs sous gestion sont des investissements dans des sociétés canadiennes. Le Canada est un producteur d'énergie et son empreinte carbone est importante. Selon le CDP, les activités des entreprises canadiennes actuelles entraîneraient un réchauffement de 3,1 °C d'ici 2050^{xii}; il y a donc du travail à faire afin que notre pays respecte son engagement à l'égard de l'Accord de Paris. En outre, on estime qu'environ 88 % des émissions déclarées au Canada proviennent d'entreprises qui n'ont pas d'objectifs d'émissions de GES.^{xiii} Le gouvernement canadien a adopté en juin 2021 la *Loi canadienne sur la responsabilité en matière de carboneutralité*, qui codifie l'adoption de l'Accord de Paris par le Canada. En mars 2022, le gouvernement a publié son Plan de réduction des émissions, fixant un objectif de réduction des émissions de GES de 40 à 45 % d'ici 2030, l'année de référence étant 2005. De plus, le cas échéant, les provinces canadiennes ont adopté des réglementations visant à arrêter progressivement la production d'électricité à partir du charbon. Malgré ces mesures, l'outil Climate Action Tracker estime que les objectifs, les politiques et les financements du Canada en matière de climat sont « très insuffisants » pour atteindre les cibles de l'Accord de Paris.^{xiv} Le défi pour le Canada est clair et, en tant qu'investisseurs importants dans des entreprises canadiennes, nous pensons que nous pouvons jouer un rôle important par l'engagement et la collaboration et contribuer à soutenir la valeur à long terme des entreprises pour nos clients. Nous détenons actuellement des sociétés énergétiques canadiennes dans nos portefeuilles d'actions et de titres à revenu fixe. Nous nous engageons continuellement auprès de ces entreprises sur de nombreuses questions liées au climat et pertinentes pour la valeur à long terme, y compris la transition énergétique et les engagements en faveur de l'objectif de carboneutralité. Nous discutons également des nouvelles technologies qui devraient permettre d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050, telles que la capture et le stockage

du carbone, les petits réacteurs nucléaires modulaires, l'énergie renouvelable, les mélanges avec de l'hydrogène, l'amélioration des bassins à résidus et les nouvelles solutions d'extraction de solvants par drainage par gravité au moyen de vapeur (DGMV). Par exemple, les sables bitumineux sont depuis un certain temps dans la ligne de mire des lobbyistes qui veulent se défaire des combustibles fossiles. Ainsi, ces entreprises pourraient, selon nous, être à l'avant-garde des nouvelles technologies et techniques visant à réduire l'intensité carbonique de la production pétrolière et trouver des moyens de réduire leur empreinte carbone tout en améliorant leur viabilité financière à long terme.

La demande de pétrole brut devrait rester relativement stable à court et à moyen terme, car il faudra un certain temps pour que les habitudes de consommation des hydrocarbures changent (par exemple, l'utilisation de véhicules électriques) et pour trouver de nouvelles sources de combustibles plus propres pour les secteurs où il est difficile de réduire les émissions de GES, tels que le camionnage longue distance et le transport maritime. À l'approche de 2050 et au-delà, nous pensons que la demande de pétrole brut sera nettement inférieure à ce qu'elle est actuellement. D'ici là, des entreprises de sables bitumineux travaillent pour produire du pétrole dont l'empreinte carbone est plus faible, ce qui, selon nous, pourrait constituer un avantage environnemental et financier pour le Canada. Nous pensons également que le gaz naturel joue un rôle important en tant que combustible de transition et que la décarbonation passe par l'énergie nucléaire.

L'enjeu de la décarbonation des combustibles fossiles reste actuellement qu'aucune des technologies envisagées, comme la capture et le stockage du carbone, les mélanges avec de l'hydrogène ou le stockage dans des batteries, n'est rentable à grande échelle. Des travaux supplémentaires, menés de concert avec l'industrie, les pouvoirs publics et les investisseurs, sont nécessaires pour faire des progrès sérieux.

En septembre 2022, nous nous sommes joints à d'autres gestionnaires d'actifs pour soumettre une réponse commune aux « Options pour plafonner et réduire les émissions de gaz à effet de serre du secteur pétrolier et gazier afin d'atteindre les objectifs de 2030 et la carboneutralité d'ici 2050 ». Nous y encourageons le gouvernement du Canada à adopter les changements réglementaires les plus pratiques et efficaces pour soutenir l'innovation et à mettre en place des mesures visant à réduire les émissions de carbone afin de limiter davantage les changements climatiques et de réduire le risque systémique dans nos portefeuilles.

Un autre facteur important de la réduction des risques et de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone est la recherche d'une **transition juste**. Bien qu'elle n'entre pas dans le champ d'application du GIFCC, la transition énergétique devrait prendre en compte les intérêts des communautés autochtones touchées par les changements stratégiques mis en œuvre par les entreprises. Nous soutenons un programme inclusif qui engagera les communautés autochtones touchées dans la recherche d'une transition juste. Ce concept signifie également que d'autres questions sociales, telles que la santé et la sécurité des travailleurs, sont prises en compte dans la poursuite des objectifs climatiques.

En tant qu'investisseurs, nous nous concentrons sur les risques et les occasions de la transition énergétique pour nos investissements. Du côté des préoccupations, il existe un risque que des actifs soient délaissés au fur et à mesure que le monde passe à des sources d'énergie plus propres. Du côté des occasions, l'accent est mis sur la production d'un pétrole plus propre et sur l'adoption de nouvelles technologies. La décarbonation mondiale ne se fera pas simplement en se concentrant sur les entreprises dont l'empreinte carbone est faible et en délaissant les secteurs à fortes émissions. Nous sommes convaincus de la nécessité de collaborer avec le secteur de l'énergie en tant qu'investisseurs et, par le biais d'engagements, de maintenir l'attention sur les risques et les occasions liés aux changements climatiques, tout en cherchant à assurer la viabilité financière à long terme de nos investissements pour le compte de nos clients.

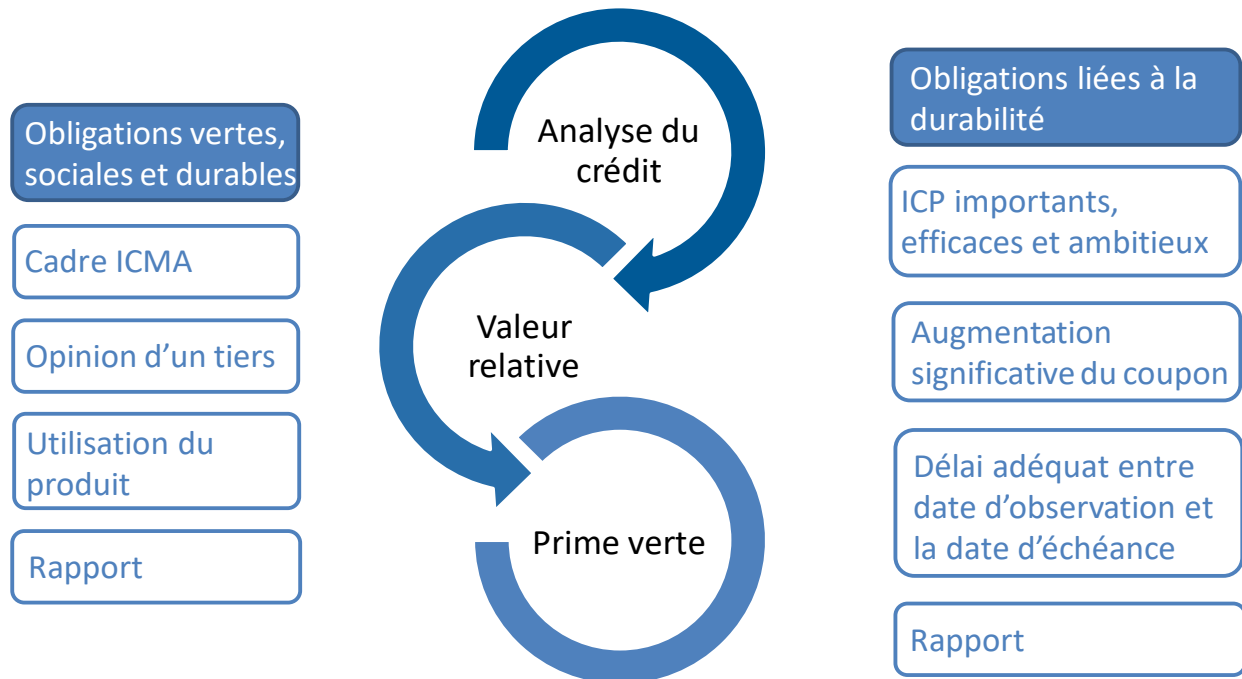
SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

Nous suivons un processus rigoureux d'évaluation des titres financiers durables dans toutes nos stratégies et tous nos portefeuilles. Tout d'abord, toute obligation étiquetée (verte, sociale, durable ou liée au développement durable) doit être émise selon le modèle de l'International Capital Markets Association (ICMA), ce qui inclut :

- 1) **l'avis d'un tiers;**
- 2) **la définition claire de l'utilisation du produit de l'émission;**
- 3) **la vérification, la mise à jour annuelle et l'audit des projets financés.**

Les obligations liées à la durabilité sont évaluées selon les critères suivants :

- 1) **objectifs ambitieux, difficiles à atteindre pour l'entreprise et importants pour ses activités;**
- 2) **délai suffisant entre la date d'observation et la date d'échéance;**
- 3) **pénalité importante;**
- 4) **avis d'un tiers;**
- 5) **indicateurs clés de performance (ICP) mesurables, publiés annuellement et vérifiés (voir figure 10 ci-dessous).**

Figure 10. Processus d'évaluation de la finance durable de Beutel Goodman

Source : Beutel Goodman, à titre indicatif seulement

Nous disposons également de l'expertise et de l'expérience nécessaires pour proposer des mandats ESG personnalisés. En juin 2022, nous avons lancé un nouveau fonds privé pour les clients possédant un compte géré discrétionnaire, le Fonds d'obligations durables BG. L'objectif de ce fonds est de maximiser les rendements d'un portefeuille investi principalement dans des titres de créance libellés en dollars canadiens selon une approche d'investissement responsable qui doit permettre de réduire nettement l'empreinte carbone du fonds par rapport à son indice de référence au fil du temps.

Dans sa stratégie, le fonds s'est fixé des objectifs intermédiaires de réduction des émissions de GES des champs d'application 1 et 2 et s'est engagé à devenir carboneutre. L'intensité carbonique moyenne pondérée (ICMP) du portefeuille de sociétés est activement gérée afin d'être inférieure à l'indice de référence au fil du temps, selon les données mesurées par MSCI. Ce fonds sélectionne les entreprises selon des critères d'investissement socialement responsable et exclut celles dont l'activité principale touche la fabrication d'armes, d'alcool, de tabac et de cannabis, le divertissement pour adultes ou les jeux d'argent. Les entreprises et les entités souveraines qui contreviennent aux principes du Pacte mondial des Nations Unies sont également exclues. Par contre, le portefeuille peut inclure des obligations vertes, sociales, durables et liées à la durabilité qui répondent à nos critères d'investissement.

L'analyse de scénarios climatiques permet d'identifier la manière dont les stratégies d'affaires pourraient changer en réponse aux risques et occasions liés aux changements climatiques. Nous utilisons les modèles tiers de MSCI pour calculer la valeur à risque climatique (VaR climatique) selon différents scénarios pour toutes les actions et les titres à revenu fixe. Les gestionnaires et les analystes de portefeuille se servent de ces outils afin d'analyser l'évolution d'une entreprise, de relever les risques et les occasions et de mieux cibler notre engagement. L'analyse est effectuée individuellement pour chaque entreprise, mais également par secteur, afin de comparer chaque entreprise à ses pairs.

Nous avons effectué une analyse des scénarios climatiques pour tous nos titres à la fin de l'année 2022 en utilisant les cinq scénarios du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS), comme présentés dans le tableau 4 ci-dessous, afin d'évaluer leurs risques et occasions liés aux changements climatiques. Le NGFS est un organisme qui regroupe plus de 100 banques centrales et superviseurs du monde entier. Il définit et promeut les pratiques exemplaires à mettre en place et réalise ou fait réaliser des travaux d'analyse sur la finance verte. Compte tenu de la différence entre l'objectif de température dans le scénario de moins de 2 °C du NGFS (1,7 °C), le scénario d'une transition différée (1,8 °C) et le scénario le plus pertinent de MSCI (2 °C), nous avons choisi d'utiliser un objectif de température de 2 °C pour les besoins de notre analyse.

Tableau 5. Description des scénarios du NGFS

Scénario	Catégorie	Objectif de température	Réaction des politiques	Changement technologique	Élimination du dioxyde de carbone	Variation régionale des politiques
Carboneutralité en 2050	Ordonnée	1,5 °C	Immédiate et sans heurts	Rapide	Utilisation moyenne	Moyenne
Sous 2 °C	Ordonnée	1,7 °C	Immédiate et sans heurts	Modéré	Utilisation moyenne	Faible
Carboneutralité divergente	Désordonnée	1,5 °C	Immédiate mais divergente	Rapide	Faible utilisation	Moyenne
Transition différée	Désordonnée	1,8 °C	Retardée	Lent ou Rapide	Faible utilisation	Élevée
Politiques actuelles	Fournaise mondiale	30 °C et plus	Aucune	Lent	Faible utilisation	Faible

Source : NGFS

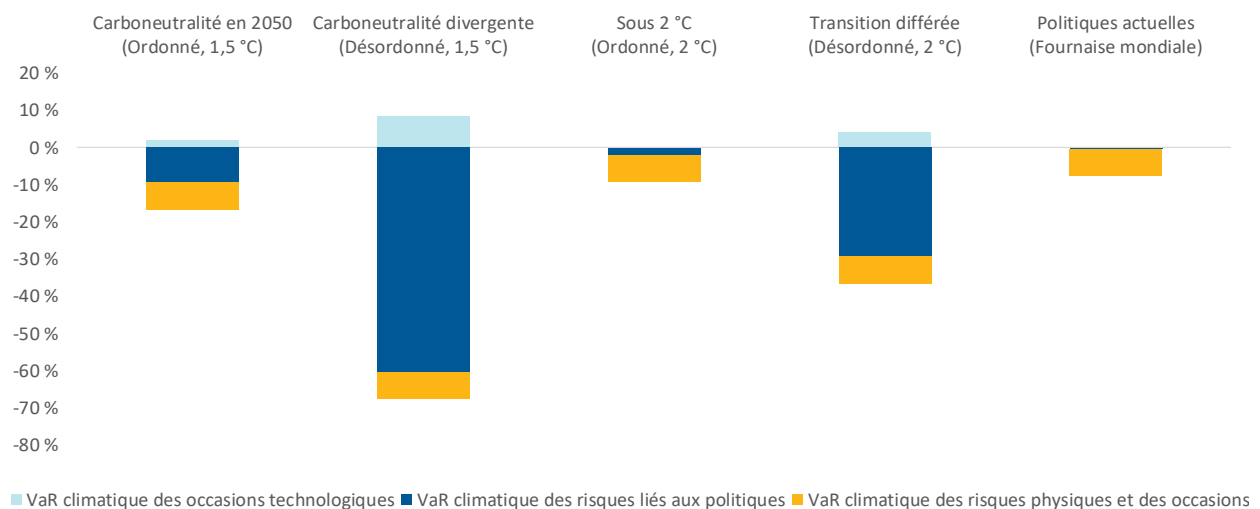
Les scénarios ordonnés supposent que les politiques climatiques sont introduites tôt et deviennent progressivement plus strictes. Dans ces cas, les risques physiques et de transition sont relativement modérés. Le stockage du carbone devient un processus efficace de décarbonation et l'électrification des transports ouvre la voie à une évolution ordonnée. Dans les scénarios désordonnés, le risque lié à la transition est plus élevé en raison des politiques retardées ou divergentes entre les pays et les secteurs. Ces scénarios font appel à des technologies à plus faibles émissions de carbone. Le scénario de la fournaise mondiale suppose que certaines politiques climatiques sont mises en place dans

certains territoires, mais que les efforts déployés à l'échelle mondiale sont insuffisants pour enrayer un net réchauffement de la planète. Il en résulte des risques physiques graves, notamment des effets irréversibles tels que l'élévation du niveau de la mer.

Les scénarios NGFS exigent une part importante de production d'électricité à partir de sources d'énergie renouvelables, avec une moyenne de 93 % en 2050 pour tous les scénarios, à l'exception de celui de la fournaise mondiale. Les centrales de charbon sont complètement abandonnées et le nucléaire ne joue qu'un rôle mineur, avec une moyenne de 3 à 4 % de la production totale. La taxation du carbone, qui s'élève en moyenne à 568 \$/tCO₂(base 2010), est nécessaire afin d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050 dans tous les scénarios du NGFS, à l'exception de celui de la fournaise mondiale. Pour plus de détails sur ces scénarios, consultez le [site Web du NGFS](#).

La VaR climatique a été calculée pour l'ensemble de nos actions et de nos titres à revenu fixe (agrégés) selon chacun des cinq scénarios du NGFS (pour une explication plus détaillée de l'outil d'analyse de cette valeur, veuillez vous reporter à la section Mesures et objectifs). Comme le montre la figure 12, le risque le plus important pour nos portefeuilles se situe dans les scénarios de carboneutralité divergente et de transition différée.

Figure 11. Valeur à risque climatique selon les cinq scénarios du NGFS – Portefeuilles d'actions de BG



Sources : MSCI, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

Remarque : Dans l'exemple ci-dessus, nous ne mesurons que les portefeuilles d'actions aux fins d'illustration. Le modèle de VaR climatique de MSCI évalue le risque au niveau du titre, y compris chaque obligation individuellement. Le modèle suppose que les actions existent à perpétuité et établit des projections jusqu'en 2100. Les obligations sont modélisées jusqu'à leur date d'échéance en supposant qu'elles ne seront pas exposées au même risque de transition et au même risque physique que les actions du même émetteur pour cette période. La VaR climatique des titres à revenu fixe est donc nettement inférieure à celle d'un portefeuille d'actions.



GESTION DES RISQUES

Beutel Goodman a mis en place des structures et des processus de gestion des risques d'entreprise (GRE) pour identifier, évaluer et gérer les risques, dont la mise en œuvre de structures de gouvernance et de responsabilités appropriées. Son cadre et son approche globale de la gestion des risques intègrent les risques et les occasions liés à l'environnement.

Les risques liés aux changements climatiques font partie de nos catégories de risques d'investissement, stratégique, réputationnel et opérationnel.

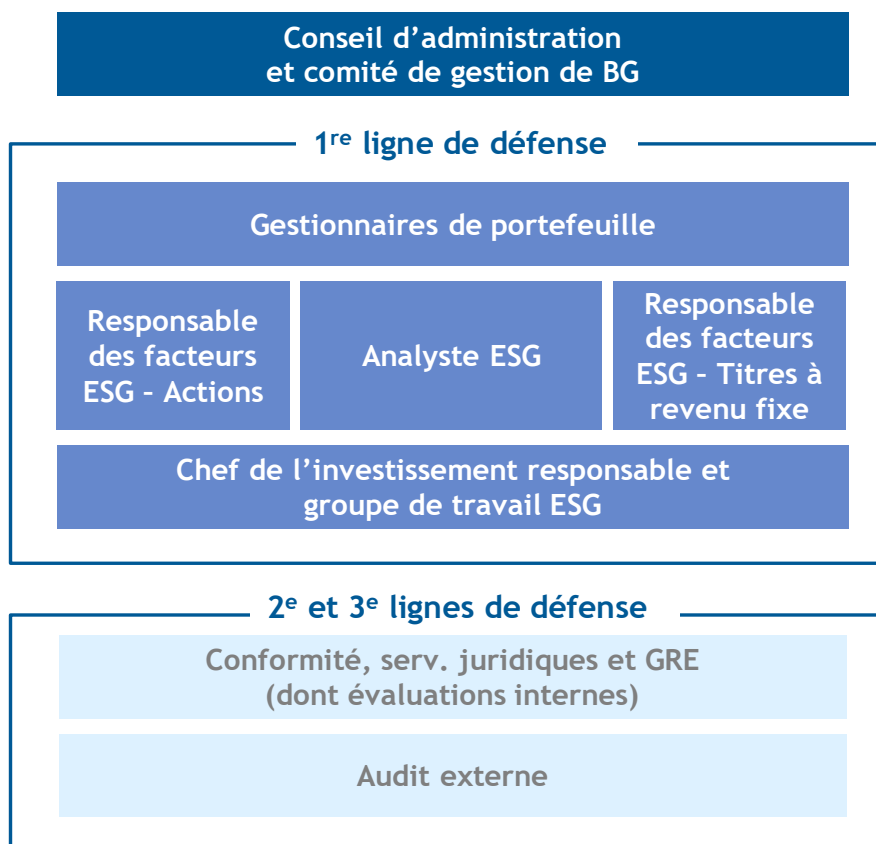
Tableau 6. Les risques climatiques de Beutel Goodman

Catégorie de risque	Risques climatiques	Mesures
Risque d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> Phénomènes climatiques défavorables, risque de transition ou risques opérationnels et de réputation connexes ayant un impact sur les évaluations des entreprises du portefeuille 	<ul style="list-style-type: none"> BG intègre les considérations climatiques dans le cadre de son processus d'investissement rigoureux de recherche fondamentale.
Risque stratégique	<ul style="list-style-type: none"> Incapacité à répondre à l'évolution des attentes des clients concernant les risques climatiques 	<ul style="list-style-type: none"> BG travaille avec des clients et des groupes industriels pour comprendre les évolutions du climat et de l'industrie. Nous adoptons une approche réfléchie pour répondre aux besoins et aux attentes des clients, conformément à nos principes disciplinés de l'investissement axé sur la valeur.
Risque réputationnel	<ul style="list-style-type: none"> Perception négative de l'approche de BG en matière de risques climatiques 	<ul style="list-style-type: none"> BG s'efforce de communiquer de manière ouverte et transparente son approche en matière d'investissement et ses pratiques d'affaires liées aux risques climatiques par le biais de rapports réguliers et de sa participation aux actions de l'industrie (signature des PRI, p. ex.).
Risque opérationnel	<ul style="list-style-type: none"> Évolution rapide et attentes accrues de la réglementation et de l'industrie en matière de conformité et de divulgation. Risque accru de procédures réglementaires ou d'actions en justice Phénomènes climatiques défavorables ou risques de transition ayant un impact sur les activités de BG 	<ul style="list-style-type: none"> BG surveille activement les changements réglementaires et l'évolution des attentes du secteur. BG a mis en place des processus solides de continuité des activités et de reprise après sinistre et s'est engagée à gérer proactivement les risques et à améliorer sa gestion de ces risques climatiques en continu

Source : Beutel Goodman

Les gestionnaires de portefeuille, les responsables des facteurs ESG, le groupe de travail ESG et la chef de l'investissement responsable de Beutel Goodman constituent la première ligne de défense et sont les premiers responsables de l'identification, de l'évaluation et de la gestion des risques climatiques de nos portefeuilles. Les équipes de la conformité, des services juridiques et de la GRE constituent les deuxième et troisième lignes de défense et sont responsables de la surveillance. Elles agissent indépendamment de la première ligne et relèvent directement du comité de gestion de l'entreprise. La direction surveille les risques climatiques et communique l'information connexe dans le cadre de ses rapports de gestion.

Figure 12. Lignes de défense face aux risques climatiques



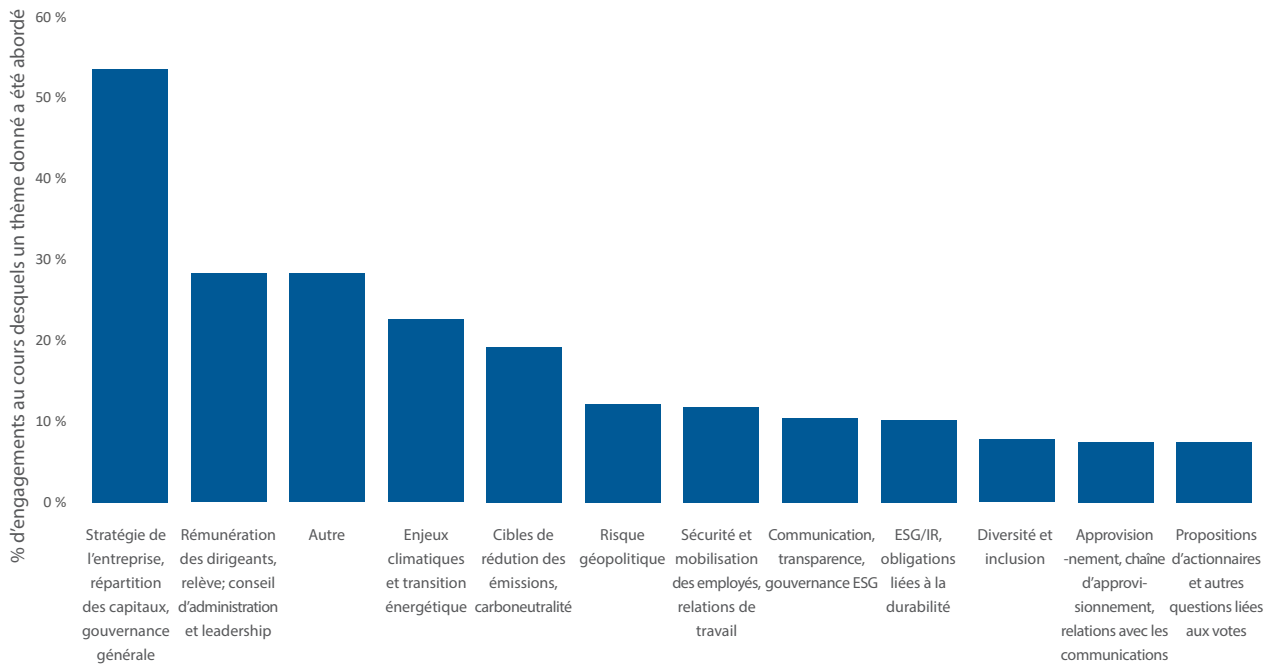
Source : Beutel Goodman

Identification	<ul style="list-style-type: none">• Les gestionnaires de portefeuille sont la première ligne de défense dans l'identification des risques climatiques des entreprises en portefeuille.• Les gestionnaires de portefeuille s'appuient sur des données de tiers, tel MSCI, pour compléter leurs recherches exclusives et repérer les entreprises les plus exposées aux changements climatiques et les facteurs de risques les plus élevés qui y sont associés.• La chef de l'investissement responsable et les responsables des facteurs ESG participent activement à des collaborations et à des événements du secteur afin de cerner les nouveaux risques climatiques ou les domaines d'intérêt. Les informations pertinentes sont partagées avec les équipes des investissements.• La chef de la conformité, la chef de l'investissement responsable, les responsables des facteurs ESG et le groupe de travail ESG surveillent les changements à la conformité réglementaire et aux obligations d'information.
Évaluation	<ul style="list-style-type: none">• Les gestionnaires de portefeuille évaluent les risques climatiques qui ont été identifiés et déterminent leur importance relative pour chaque investissement. De ce fait, les risques physiques et de transition applicables sont pris en compte (par exemple, l'emplacement des actifs, le risque lié aux actifs délaissés, la compétence réglementaire).• Les gestionnaires de portefeuille utilisent la VaR climatique de MSCI et l'augmentation implicite de la température pour évaluer le niveau d'exposition au risque climatique de chaque entreprise du portefeuille et de l'ensemble du portefeuille.
Réponse	<ul style="list-style-type: none">• La participation active est au cœur de nos efforts d'intégration des enjeux climatiques. Nous nous engageons directement auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons et nous votons de manière réfléchie sur nos procurations afin de comprendre les risques de ces entreprises et de veiller aux résultats financiers à long terme pour nos investisseurs.• L'engagement est souvent axé sur la crédibilité du plan de transition, les objectifs fixés et la solidité des stratégies climatiques des entreprises les plus exposées aux risques climatiques.• Nos engagements et les résultats obtenus font l'objet d'un suivi.• Voir la figure 13 pour un résumé de nos engagements par thème.

Contrôle et compte rendu

- Des fiches d'analyse des facteurs ESG sont produites dans le cadre de notre processus de recherche fondamentale, au moment de l'investissement, et sont généralement mises à jour annuellement pour chaque entreprise de nos portefeuilles de titres à revenu fixe et d'actions. Ces fiches présentent des indicateurs de performance jugés importants, classés par facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, y compris les considérations et les données climatiques, et en fait le suivi. Voir les figures 14 et 15 pour des exemples.
- Des rapports de synthèse des facteurs ESG sont générés trimestriellement à l'aide de MSCI afin de comparer l'empreinte carbone et l'intensité des émissions de GES des portefeuilles à l'indice de référence applicable.
- Des rapports sur l'investissement responsable sont produits trimestriellement et annuellement, et présentent nos activités liées aux facteurs ESG, y compris nos engagements et nos votes par procuration.
- Les équipes d'investissement discutent des risques importants, entreprise par entreprise, lors des réunions trimestrielles d'évaluation des facteurs ESG avec les gestionnaires de portefeuille et les responsables des facteurs ESG concernés.
- La direction suit les risques et les engagements climatiques pertinents et en a fait un point permanent dans ses rapports de gestion trimestriels.

Figure 13. Engagements par thème – Actions et titres à revenu fixe, 2022



Source: Beutel Goodman

Figure 14. Exemple de fiche d'analyse des facteurs ESG de Beutel Goodman (actions)

NEW CO.
Évaluation globale des facteurs ESG
<p>Identification des enjeux importants : Considération de la cote MSCI, de la divulgation sur la durabilité de l'entreprise, de l'information des procurations</p> <p>Évaluation de BG : Évaluation de la gestion des enjeux financiers importants, des forces et des faiblesses</p>
Mesures ESG importantes
<p>Gouvernance (G)</p> <p>Alignement avec les actionnaires et la création de valeur</p> <p>Structure de vote, participation, qualité du conseil, indépendance, diversité</p> <p>Rémunération de la direction en lien avec les revenus et les objectifs ESG, politique de répartitions des capitaux, RCI</p> <p>Environnement (E)</p> <p>Engagement à une stratégie climatique</p> <p>Émissions de GES, communication des champs d'application, objectifs, alignement avec le cadre de divulgation, GIFCC, SABS, GRI, CDP</p> <p>Objectifs, autres préoccupations de l'entreprise ou du secteur</p> <p>Social (S)</p> <p>Engagement à être une entreprise socialement responsable</p> <p>Diversité, initiative d'équité et d'inclusion, conformité aux cadres des droits humains, alignement avec les objectifs de développement durable des Nations Unies</p>
Enjeux ESG importants et domaines d'engagement
Controverses
Occasions ESG

Remarque : À titre d'exemple uniquement. Peut ne pas être représentatif de tous les facteurs pris en compte.

Figure 15. Exemple de fiche d'analyse des facteurs ESG de Beutel Goodman (titres à revenu fixe)

Entreprise ABC	
Risque ESG global	
Cote MSCI	
Ancienne cote MSCI	
Date de la dernière cote MSCI	
Qualité de la divulgation ESG	
Finance durable (montant; M\$)	
Environnement	
Émissions de GES dans les champs d'application 1, 2, 3 divulguées	
Intensité des émissions de GES	
Stress hydrique	
Consommation d'énergie	
Utilisation d'énergie renouvelable	
Gestion des émissions toxiques	
Plan de réduction des émissions de GES	
Revenu propre	
Possibilités offertes par les technologies propres	
Déversements environnementaux importants	
Amendes environnementales importantes	
Engagement à la carboneutralité	
Situation concernant la carboneutralité	
Année cible pour atteindre la carboneutralité	
Objectifs intermédiaires	
Objectifs d'émissions de GES de l'entreprise basés sur la science	
Compensations carbone	
Alignement de l'entreprise avec les objectifs de développement durable de l'ONU	
Augmentation implicite de la température	
Social	
Fiche de sécurité	
Diversité de la main-d'œuvre	
Femmes dans des postes de la haute direction	
Contributions à la collectivité (dons, commandites, participations à des activités, etc.)	
Relations avec les Premières Nations	
Gouvernance	
Rémunération des dirigeants	
Objectifs ESG en lien avec la rémunération des dirigeants	
Politique de répartition des capitaux	
Opérations entre apparentés	
Qualité du conseil d'administration	
Indépendance du conseil d'administration	
Femmes au conseil d'administration	
Conseil d'administration surchargé	
Controverses	
Facteurs ESG importants pour l'engagement avec la direction	

Remarque : À titre d'exemple uniquement. Peut ne pas être représentatif de tous les facteurs pris en compte.



MESURES ET OBJECTIFS

La majeure partie de l'empreinte carbone de Beutel Goodman (émissions de GES du champ d'application 3) provient de ses portefeuilles de placement. Plusieurs paramètres sont utilisés pour mesurer les risques climatiques de nos investissements :

- Intensité économique des émissions
- Intensité carbonique moyenne pondérée (ICMP)
- Valeur à risque climatique
- Augmentation implicite de la température
- Pourcentage des revenus et des dépenses d'investissement propres

Ces indicateurs permettent de mesurer les risques et les occasions climatiques dans nos portefeuilles de placement. L'analyse nous aide à évaluer les engagements d'une entreprise en matière de carboneutralité, l'intensité carbonique et les possibilités offertes par les technologies propres ainsi que leur influence sur la valeur à long terme. Nous utilisons également ces mesures pour orienter nos engagements. Les entreprises dont l'ICMP et l'intensité des émissions de GES sont les plus élevés sont ciblées pour des engagements prioritaires en raison des risques et des occasions élevés pour leur viabilité financière à long terme. Pour les stratégies personnalisées qui s'engagent à atteindre l'objectif de carboneutralité d'ici 2050 et des objectifs intermédiaires, les indicateurs nous aident à mesurer les progrès accomplis.

Nous examinons également nos investissements sous l'angle d'autres risques climatiques, tels que la biodiversité, le stress hydrique, la remise en état des terrains, les déversements importants et les amendes, ainsi que les controverses liées au climat et les déchets dangereux.



Bien que ces mesures permettent de comparer les entreprises dans lesquelles nous investissons, elles ne sont pas parfaites. Le problème principal concerne les données elles-mêmes. Même si elle s'améliore, la communication des données relatives au climat reste disparate. Selon un rapport de MSCI, moins de 40 % des entreprises de l'indice MSCI ACWI Investable Market ont déclaré des émissions de GES relevant des champs d'application 1 et 2 et moins de 25 % en ont déclaré pour le champ d'application 3.^{xv} Des lacunes et des incertitudes subsistent donc. Le manque de données historiques sur les émissions est également un enjeu, car il rend difficiles la mesure des progrès et la comparabilité. Le travail effectué par les organismes de réglementation, les groupes industriels tels que le GIFCC et les investisseurs devrait contribuer à combler les lacunes au cours des prochaines années. Nous attendons également avec impatience la normalisation des informations à fournir qui permettra de comparer les entreprises et les secteurs, ainsi que de vérifier les mesures pour améliorer le niveau de confiance dans les données.

Il n'est pas toujours possible d'agrèger l'empreinte carbone d'un portefeuille, en particulier pour les titres à revenu fixe. Les émetteurs de titres de créance autonomes ont tendance à être en retard par rapport aux émetteurs de titres de participation en termes de communication de l'information. De plus, certains services de données peuvent joindre les données d'émissions d'une société d'exploitation (si elles ne sont pas divulguées séparément, ce qui n'est pas souvent le cas) à celles de la société de portefeuille qui la détient. Cette méthode surestime généralement l'empreinte carbone de la société d'exploitation et risque de la comptabiliser deux fois si un portefeuille d'investissement détient à la fois des titres de dette de la société de portefeuille et de la société d'exploitation.

Les données sur les émissions de GES des entités souveraines posent également certains

problèmes lorsqu'il s'agit de déterminer l'empreinte carbone d'un portefeuille de titres à revenu fixe. Par exemple, pour mesurer l'intensité carbonique, les entreprises utilisent généralement le chiffre d'affaires ou la valeur de l'entreprise. Pour les entités souveraines cependant, on utilise en général le PIB pour mesurer leur intensité carbonique, ce qui rend difficile le calcul pour l'ensemble d'un portefeuille de titres à revenu fixe. Pour l'instant, nous ne calculons que l'empreinte carbonique des entreprises, mais nous effectuons un suivi des émissions de GES des entités souveraines, des provinces et des municipalités ainsi que de la législation et des engagements. Nous notons également le retard pris en matière de déclaration des émissions par les entités souveraines. Par exemple, le Canada a publié des données sur les émissions de GES (Statistique Canada) pour la dernière fois en 2019.

Les émissions de GES du champ d'application 3 posent également des problèmes en raison des questions de comparabilité, de couverture, de transparence et de fiabilité. Elles ne sont pas largement déclarées et leurs estimations varient considérablement. La comptabilisation en double des émissions est un autre enjeu. Les émissions du champ d'application 3 d'une entreprise peuvent chevaucher celles du champ d'application 1 d'une autre entreprise. Par exemple, les émissions d'un producteur d'électricité relevant pour lui du champ d'application 1 sont considérées comme des émissions du champ d'application 2 pour un utilisateur d'appareil électrique et du champ 3 pour le fabricant et le détaillant de l'appareil. Les catégories peuvent également être comptabilisées deux fois dans le champ d'application 3, par exemple si deux entreprises comptabilisent le transport de marchandises par un tiers entre l'une et l'autre. Cependant, même avec ces enjeux, le champ d'application 3 est pertinent, car la grande majorité de l'empreinte carbone de certaines entreprises relève de ce champ.

Intensité économique des émissions

L'intensité économique des émissions est un indicateur de l'impact sur le climat défini comme les émissions absolues associées aux investissements avec normalisation en fonction de la taille totale des actifs sous gestion. Il s'agit du calcul recommandé par le Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Elle aide les investisseurs à comprendre l'impact climatique des activités d'investissement de l'organisation. De plus, elle permet de comparer les intensités des émissions de différents portefeuilles (ou références) par unité monétaire. Il est à noter que MSCI emploie l'expression « intensité des émissions financées » pour parler de cette mesure de l'intensité économique des émissions.

Figure 16. Calcul de l'intensité économique des émissions

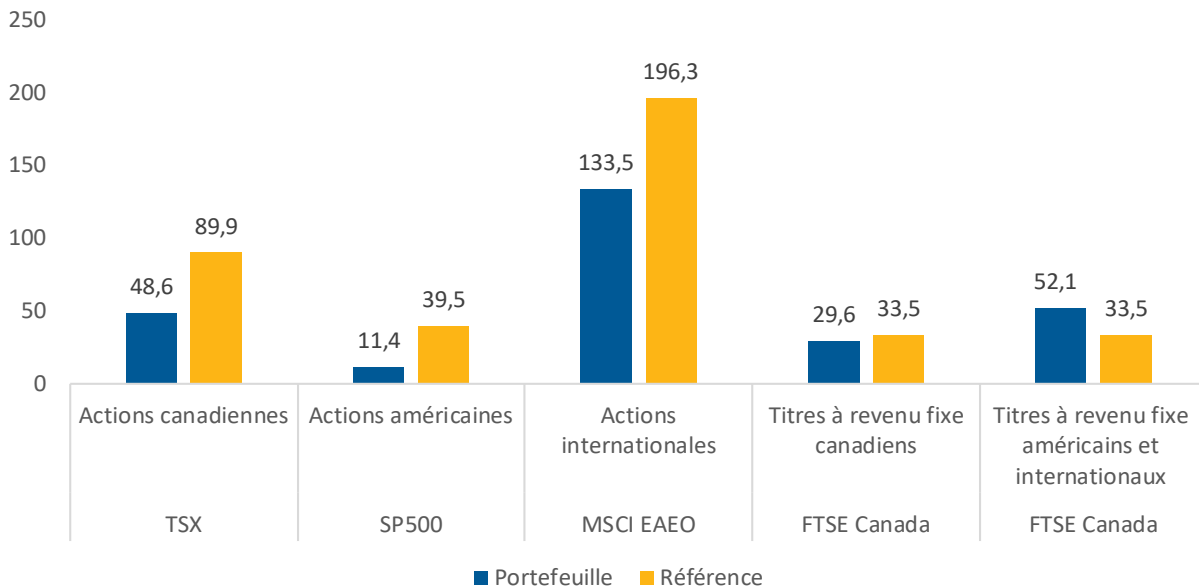
$$\text{Intensité économique des émissions} = \sum_i \frac{\frac{\text{Encours}_i}{\text{VE avec liquidité de l'entreprise}_i} \times \text{Émissions de l'entreprise}_i}{\text{Encours total ou actifs sous gestion}}$$

Source : Partnership for Carbon Accounting Financials, Beutel Goodman

Remarque : La VE avec liquidité est définie comme la somme de la capitalisation boursière des actions ordinaires et des actions privilégiées à la fin de l'exercice et des valeurs comptables de la dette totale et des participations minoritaires. Aucune déduction de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie n'est effectuée, pour éviter la possibilité de valeurs d'entreprise négatives.^{xvi}

Remarque : Les émissions de l'entreprise sont les émissions des champs d'application 1, 2 et 3. Si les émissions relatives au champ d'application 3 ne sont pas déclarées par l'entreprise, MSCI estime les émissions sur la base du cadre du protocole sur les gaz à effet de serre en utilisant des outils descendants (intensités des revenus) et ascendants (informations spécifiques à l'entreprise).

L'une des difficultés liées à l'utilisation de cette mesure est qu'elle ne tient pas compte des scénarios climatiques, des objectifs des entreprises, des possibilités de réduction des émissions de carbone ou de la finance durable. De plus, les variations de la capitalisation boursière des entreprises peuvent être mal interprétées, car les fluctuations du marché peuvent créer des changements importants dans la mesure de l'empreinte carbone qui n'ont rien à voir avec les efforts de réduction des émissions. Toutes les mesures qui utilisent la VE avec liquidité dans leurs calculs sont sujettes à ces difficultés.

Figure 17. Intensité économique des émissions par catégorie d'actifs de BG par rapport à l'indice de référence


Source : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

Intensité carbonique moyenne pondérée (ICMP)

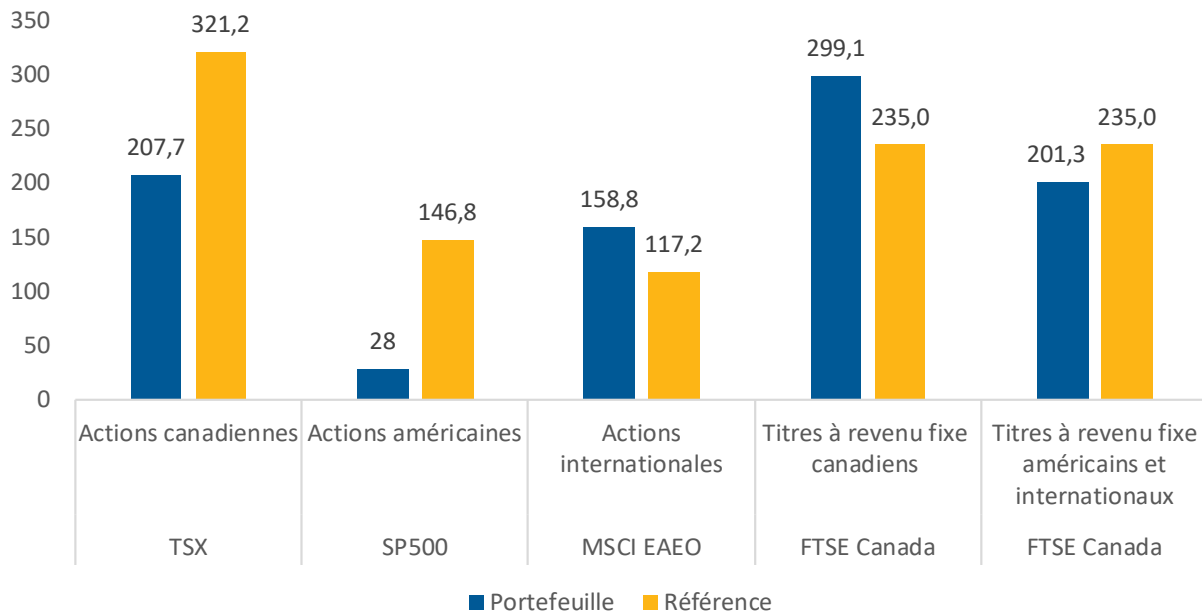
L'ICMP est un indicateur climatique utilisé pour mesurer l'exposition d'un portefeuille aux entreprises à forte intensité carbonique; il est exprimé en tonnes métriques d'émissions de CO₂/M\$ par chiffre d'affaires.

Figure 18. Calcul de l'ICMP

$$\sum_n^i \left(\frac{\text{Valeur actuelle des placements}_i}{\text{Valeur actuelle du portefeuille}} \times \frac{\text{Émissions de GES des champs d'application 1 et 2 de l'émetteur}_i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur}_i} \right)$$

Source : MSCI, Beutel Goodman

Cette mesure est normalisée en fonction de la taille et permet une comparaison non seulement entre les portefeuilles, mais aussi par rapport aux indices de référence. Elle permet également d'atténuer les changements importants dans les émissions absolues de GES dus à la stratégie d'une entreprise (fusion, acquisition, cession, etc.). Bien que cette mesure soit relativement simple à calculer et à communiquer, il s'agit d'une mesure ponctuelle qui est donc sensible aux dates de fin et qui ne prend pas en compte les actions futures de l'entreprise pour réduire son empreinte carbone. De plus, l'ICMP ne tient pas compte de la responsabilité de l'investisseur en matière d'émissions de GES, contrairement à la mesure de l'intensité économique des émissions. Lorsque nous comparons les entreprises les unes aux autres, cette mesure est utilisée pour identifier les entreprises dont l'empreinte carbone est élevée et qui pourraient être exposées à un risque d'actifs délaissés.

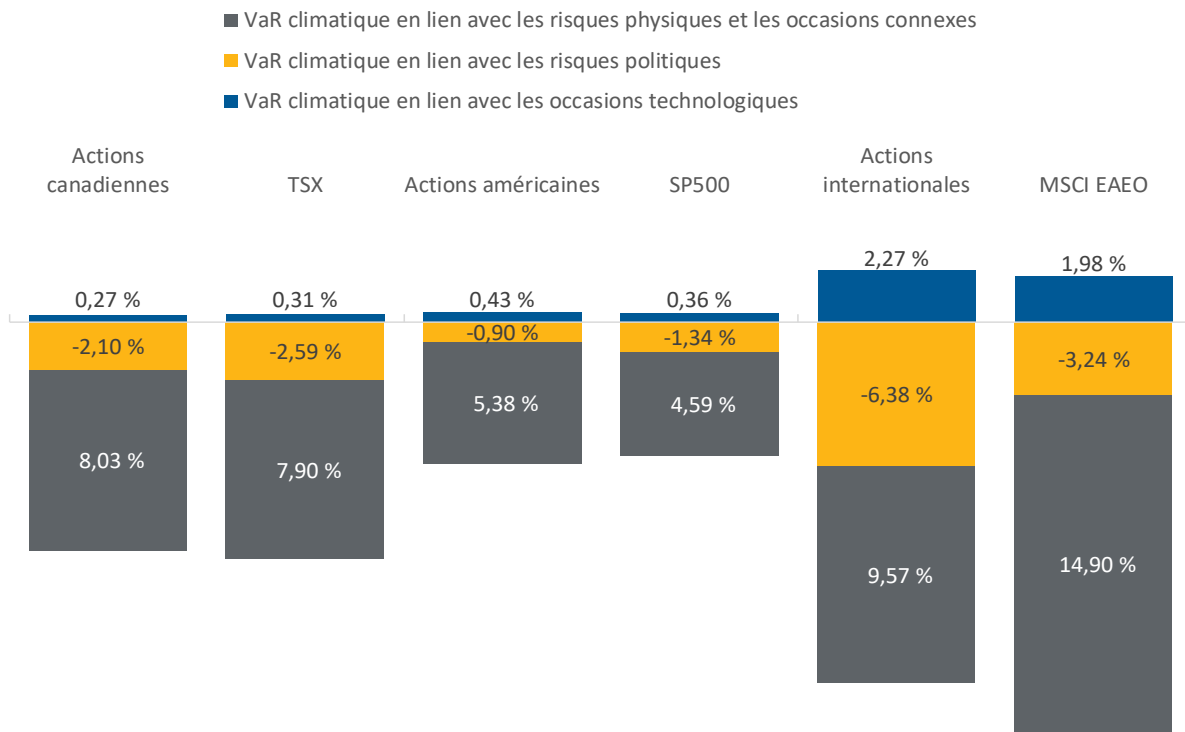
Figure 19. ICMP par catégorie d'actifs de BG par rapport à l'indice de référence

Source : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

Valeur à risque climatique (VaR climatique)

La VaR climatique vise à évaluer la sensibilité financière aux risques et occasions liés au climat. Cette mesure est prospective et évalue à la fois le risque de transition et le risque physique d'une entreprise ou d'un portefeuille. Les calculs sont complexes et nécessitent de nombreux choix méthodologiques et hypothèses. Nous utilisons la méthodologie et les outils de MSCI pour calculer la VaR climatique de nos entreprises et de nos portefeuilles de placement. MSCI calcule la valeur actuelle des coûts futurs agrégés du risque politique, des bénéfices liés aux occasions technologiques, des coûts liés aux phénomènes météorologiques extrêmes et des bénéfices, en pourcentage de la valeur de marché du portefeuille. Elle est utilisée comme outil de mesure du risque, car elle estime le risque de perte pour les investissements. Cette mesure ne tient pas compte de la gestion des risques climatiques et est sensible aux fluctuations de la valeur de marché et du coût du capital d'une entreprise.

Figure 20. Valeur à risque climatique pour les catégories d'actifs des actions de BG par rapport à l'indice de référence



Source : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

Remarque : À titre d'exemple, nous avons utilisé le scénario NGFS sous 2 °C, dans lequel la rigueur des politiques climatiques est progressivement renforcée, ce qui donne 67 % de chances de limiter le réchauffement planétaire à moins de 2 °C.

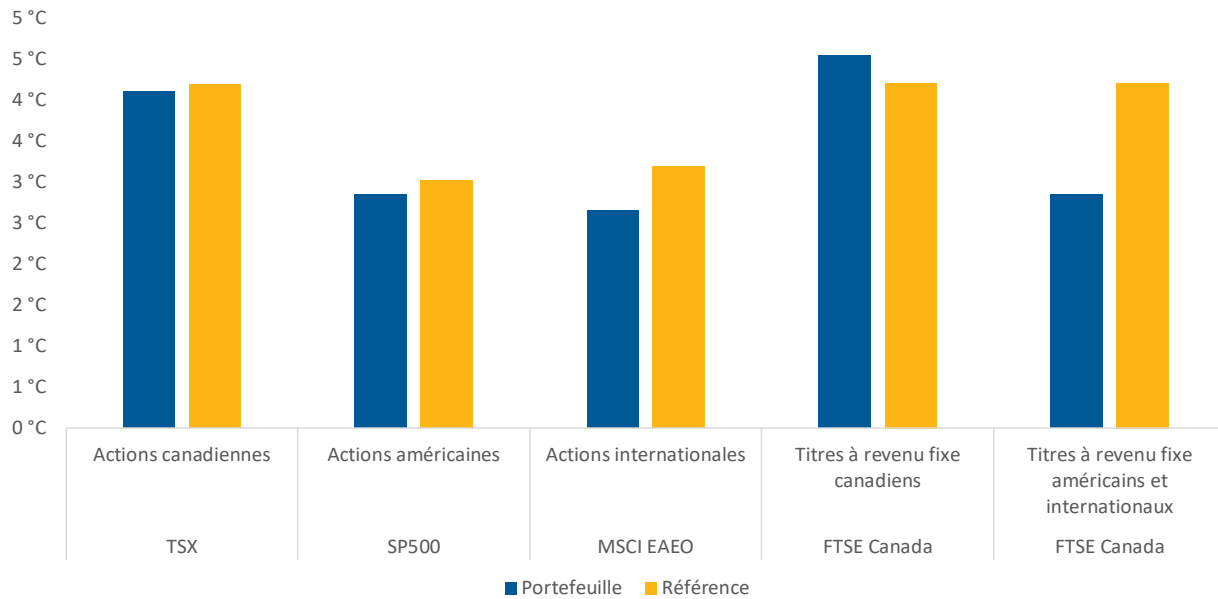
Dans l'exemple ci-dessus, nous ne mesurons que les portefeuilles d'actions à des fins d'illustration. Le modèle de valeur à risque climatique de MSCI évalue le risque au niveau du titre, y compris chaque obligation individuelle. Le modèle suppose que les actions existent à perpétuité et établit des projections jusqu'en 2100. Les obligations sont modélisées jusqu'à leur date d'échéance en supposant qu'elles ne seront pas exposées au même risque de transition et au même risque physique que les actions du même émetteur pour cette période. La valeur à risque climatique des titres à revenu fixe est donc nettement inférieure à celle d'un portefeuille d'actions.

Augmentation implicite de la température

Les empreintes carbone reposent sur des données historiques et rétrospectives, ce qui limite leur utilisation dans l'analyse de scénarios prospectifs. L'augmentation implicite de la température tente d'estimer l'augmentation de la température associée aux émissions de GES d'une entreprise, exprimé en degré Celsius. Nous utilisons également MCSI pour calculer l'augmentation implicite de la température à l'échelle des entreprises et du portefeuille. MSCI estime l'augmentation globale de la température moyenne d'ici 2100 et au-delà si l'économie mondiale devait dépasser (ou pas) son budget carbone restant dans la même mesure que l'entreprise ou le portefeuille en question. MSCI utilise les émissions de GES des champs d'application 1, 2 et 3 dans ses calculs.

Tout comme la VaR climatique, l'augmentation implicite de la température est complexe à calculer et dépend de multiples hypothèses. Même si les données prospectives divulguées par une entreprise sont utilisées, il y a des limites à la prise en compte des changements technologiques ou stratégiques dans le calcul. Nous utilisons cette mesure comme l'un de nos outils pour déterminer où en est l'entreprise dans ses plans de décarbonation.

Figure 21. Augmentation implicite de la température pour les catégories d'actifs de BG



Source : MSCI ESG Manager, Beutel Goodman. Au 31 décembre 2022.

OBJECTIFS

À l'exception de sa stratégie d'obligations durables et de ses mandats personnalisés, Beutel Goodman n'a pas fixé d'objectifs d'intensité carbonique, ni au niveau de la société ni au niveau des portefeuilles de placement. Nous continuons à évaluer la possibilité de fixer des objectifs dans l'avenir. Nous pensons qu'il est important que tout engagement à atteindre la carboneutralité d'ici 2050 dans nos portefeuilles de placement soit sérieux, réfléchi et mesurable, et qu'il soit conforme à notre style d'investissement axé sur la valeur et aux engagements de nos clients.

- ⁱ Contribution déterminée au niveau national (CDN) : Soumission des pays qui ont ratifié l'Accord de Paris et qui présentent leurs efforts nationaux pour atteindre l'objectif de température à long terme de cet accord qui est de limiter le réchauffement planétaire à bien moins de 2 °C. Des CDN nouvelles ou actualisées doivent être soumises en 2020, puis tous les cinq ans. Les CDN représentent donc l'ambition ou l'objectif actuel d'un pays en matière de réduction des émissions de GES au niveau national.
- ⁱⁱ « Une fenêtre d'opportunité se referme », Rapport 2022 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière de réduction des émissions du programme pour l'environnement de l'ONU, 2022.
- ⁱⁱⁱ La neutralité carbone est atteinte lorsque la contribution nette d'un acteur aux émissions mondiales de CO₂ est nulle. Toute émission de CO₂ imputable aux activités d'un acteur est entièrement compensée par la réduction ou l'élimination de CO₂ exclusivement revendiquées par l'acteur, indépendamment de la période ou de l'ampleur relative des émissions et des éliminations concernées.
- ^{iv} Beutel Goodman est le sous-gestionnaire du fonds Brown Advisory Beutel Goodman US Value Fund, fonds sous-jacent de Brown Advisory Funds plc, qui est un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) domicilié en Irlande, et distribué par Brown Advisory LLC.
- ^v CDP « Major Risk or Rosy Opportunity: Are Companies Ready for Climate change? », 2019.
- ^{vi} Munday, Paul, Amiot, Marion et Sifon-Arevalo, Roberto, S&P Global Ratings « Weather Warning: Assessing Countries' Vulnerability to Economic Losses from Physical Climate Risks », 27 avril 2022.
- ^{vii} Organisation météorologique mondiale, Atlas de la mortalité et des pertes économiques dues à des phénomènes météorologiques, climatiques et hydrologiques extrêmes (1970-2019), OMM-No 1267, 2021.
- ^{viii} GIEC, 2022, Changements climatiques 2022 : impacts, adaptation et vulnérabilité. Contribution du groupe de travail II au sixième rapport d'évaluation du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat [H.-O. Pörtner, D.C. Roberts, M. Tignor, E.S. Poloczanska, K. Mintenbeck, A. Alegría, M. Craig, S. Langsdorf, S. Löschke, V. Möller, A. Okem, B. Rama (dir.)]. Cambridge University Press. Cambridge University Press, Cambridge, Royaume-Uni et New York, NY, États-Unis, 3056 pp., doi:10.1017/9781009325844.
- ^{ix} « Net Zero by 2050 A Roadmap for the Global Energy Sector », Agence internationale de l'énergie, octobre 2021.
- ^x Net Zero Investment Framework Implementation Guide, The Paris Aligned Investment Initiative, Version 1.0, mars 2021.
- ^{xi} Id.
- ^{xii} « Missing the Mark 2022 Analysis of Global GDP Temperature Ratios », Climate Disclosure Project, septembre 2022.
- ^{xiii} Id.
- ^{xiv} <https://climateactiontracker.org/countries/canada/>
- ^{xv} Borken, David, « Reported Emission Footprints: The Challenge is Real », MSCI Research, 9 mars 2022.
- ^{xvi} The Global GHG Accounting and Reporting for the Financial Industry, Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), novembre 2020.

Le présent rapport a été préparé à titre informatif uniquement. Sa reproduction, diffusion ou publication sont interdites sans l'autorisation préalable par écrit de Beutel, Goodman & Company Ltée (« Beutel Goodman »). Le contenu de ce document ne constitue pas une offre ou une invitation à acheter ou vendre tout titre, produit ou service dans tout pays ou territoire. Les renseignements contenus dans ce document ne constituent pas des conseils juridiques, financiers, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondements à de tels conseils. Ce document ne peut être diffusé dans tout pays ou territoire où une telle diffusion est interdite.

Les renseignements contenus dans ce rapport sont en date du 31 décembre 2022. Beutel Goodman a pris des mesures raisonnables pour communiquer des renseignements exacts et fiables et se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de modifier ou de cesser la publication de ces renseignements.

La politique d'investissement responsable et l'approche relative aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance de Beutel Goodman sont susceptibles d'évoluer avec le temps. Nous ne tenons pas compte des facteurs ESG pour obtenir un rendement ESG non financier. Ce rapport fait référence aux activités réalisées au cours de l'année civile 2022 et à notre approche au 31 décembre 2022. Notez également que l'intégration des enjeux ESG et des critères d'investissement responsable à notre processus de recherche fondamentale ne garantit pas des rendements positifs. Les performances passées ne constituent aucune garantie de rendements futurs.

Pour en apprendre davantage sur notre approche à l'égard des facteurs ESG et sur notre politique d'investissement responsable, consultez le site <https://www.beutelgoodman.com/notre-firme/linvestissement-responsable/>.

Certains passages du présent document peuvent contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, ou comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire » et « estimer », et d'autres expressions prospectives similaires. De plus, toute déclaration portant sur le rendement, les stratégies et les perspectives ou sur des mesures pouvant être prises à l'avenir constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et les prévisions d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les événements, les résultats, le rendement ou les perspectives réels qui ont été énoncés de manière expresse ou tacite dans les énoncés prospectifs.

Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent notamment les conditions économiques, politiques et des marchés, à l'échelle nationale et internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Cette liste de facteurs importants n'est pas exhaustive. Veuillez examiner attentivement ces facteurs et d'autres avant de prendre une décision de placement et évitez de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Beutel Goodman n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres.

© 2023 Beutel, Goodman & Company Ltée. Ne pas reproduire, distribuer, vendre ou modifier sans l'approbation écrite préalable de Beutel, Goodman & Company Ltée.



20, avenue Eglinton Ouest, bureau 2000, Toronto (Ontario) M4R 1K8

Sans frais: 1-800-460-4551 | Tel: 416-485-1010 | Fax: 416-485-1799

www.beutelgoodman.com