

PRÉSENTÉ PAR L'

OR OBSERVATOIRE
DE LA RETRAITE



Un portrait de la finance responsable au Québec



La crise financière de 2008 et ses suites ont donné la pleine mesure des dégâts que peut engendrer la finance de marché aujourd'hui. Si les principales leçons liées aux régulations ne semblent pas avoir été tirées par les États, laissant planer la possibilité d'une nouvelle crise financière d'envergure, des acteurs de différents milieux n'ont pas attendu avant d'agir pour assigner des limites à la finance.

Le mouvement de la finance responsable fait partie des voies ouvertes pour repenser les pratiques du placement et de l'investissement, en vue de soutenir des choix de développement qui soient socialement justes et écologiquement viables. Le Québec s'est démarqué, au cours des dernières décennies, par une forte présence d'institutions et d'organisations financières visant à élargir cette voie de la finance responsable. Cette édition du Bulletin présente un portrait de cette finance afin de mieux la faire connaître.

Bonne lecture.

Actualités

■ Le gouvernement du Québec a déposé, le 2 novembre dernier, le projet de loi 149 bonifiant le Régime de rentes du Québec et modifiant diverses dispositions législatives en matière de retraite. Après avoir préconisé un scénario d'amélioration du RRQ qui était en dessous de son équivalent canadien, le Régime de pensions du Canada (RPC), le gouvernement libéral s'est rendu aux arguments des groupes et personnes appelant à engager une réforme au moins équivalente à celle du Canada. Des consultations publiques sur le projet de loi devraient se tenir les 28 et 29 novembre 2017.

<http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/projets-loi/projet-loi-149-41-1.html>

■ Ne trouvant aucun acquéreur et confronté à d'importantes pertes financières, la compagnie Sears Canada a engagé un processus de liquidation le 19 octobre dernier, qui devrait se poursuivre au cours des prochains mois. Cette décision a notamment entraîné le transfert de l'administration du régime de retraite des employés vers une firme privée, soit Morneau Shepell. Le surintendant des services financiers de l'Ontario a retenu les services de cette firme de consultants au terme d'un appel d'offres.

<https://www.fsco.gov.on.ca/fr/pubs/news-releases/pages/2017-oct-17-sears.aspx>

SOMMAIRE

Actualités	1
Mobilisations	2
Le savant et la politique	3
Veille internationale	5
Ressources documentaires	6

■ Les aspects financiers entourant la faillite de Sears Canada, ainsi que la mise à pied des employés et la terminaison du régime de retraite, ont fait l'objet d'analyses approfondies. Ces analyses ont permis de comprendre le modèle d'affaires du principal propriétaire de la compagnie, qui gère un fonds d'arbitrage (*hedge fund*) ayant eu recours à des stratégies financières typiques de la financiarisation des entreprises. Ces stratégies, qui ont des répercussions délétères sur les salariés et les retraités, nécessitent d'être mieux comprises.

<https://www.nytimes.com/2017/03/30/business/edward-lampert-sears-kmart.html>

■ La Caisse de dépôt et placement a rendu public, le 18 octobre dernier, un document faisant état de sa stratégie d'investissement face aux changements climatiques. Alors que s'intensifie le mouvement de désinvestissement des énergies fossiles, enclenché par des investisseurs institutionnels dotés d'un mandat d'intérêt général, la Caisse a jugé pertinent de se positionner publiquement. Si la Caisse entend modifier la composition de son portefeuille et intégrer un facteur climatique dans ses décisions d'investissement, l'institution ne souhaite pas délaisser pour autant ses participations dans le secteur des énergies fossiles, comme les sables bitumineux de l'ouest canadien. La Caisse détient, le 31 décembre 2016, 11 milliards de dollars d'actifs en énergies fossiles (extraction, raffinage et production d'électricité par les hydrocarbures).

https://www.cdpq.com/sites/default/files/medias/pdf/fr/strategie_investissement_defi_climatique.pdf

■ Le 30 septembre dernier, le Fonds de solidarité du Québec a annoncé qu'il se retirait du secteur du charbon. Cette opération s'est traduite par l'exclusion de titres d'entreprises détenant du charbon dans leurs réserves en vue de la production d'énergie, ainsi que par l'adhésion de l'organisation au *Carbon Disclosure Project*, un système de déclaration volontaire des émissions de gaz à effet de serre ayant fait son apparition au début des années 2000.

<http://www.fondsftq.com/fr-ca/salle-de-presse/liste-communications-de-presse/communique.aspx?nom=20170930-Transition-energetique>

Mobilisations

■ Des partis politiques fédéraux ont entamé des démarches visant à protéger les régimes de retraite des travailleurs en cas d'insolvabilité ou de faillite de l'entreprise. En sep-



tembre dernier, le NPD a fait état de son intention de faire une proposition allant en ce sens, alors que le Bloc québécois est passé à l'acte en présentant, mardi le 17 octobre 2017, un projet de loi à la Chambre des communes. Accompagnée de retraités de la compagnie minière Cliffs, la députée bloquiste Marilène Gill a présenté ce projet visant à faire reconnaître les régimes de retraite de compagnies en restructuration financière comme des créanciers prioritaires. Il s'agit d'un enjeu de politique publique majeure pour les retraites au Québec et au Canada. Le syndicat des Métallos a incité le gouvernement canadien à donner suite à cette demande.

<http://www.newswire.ca/fr/news-releases/loi-protegeant-les-rentes-en-cas-de-faillite-ou-darrangement-avec-les-creanciers--les-metallos-pressent-les-partis-de-faire-cause-commune-651267113.html>

■ Le Réseau PRI Québec a tenu un colloque sur l'investissement responsable le 26 octobre dernier. Un portrait de la finance responsable, produit par l'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC), a été présenté à cette occasion. La présentation de ce portrait, ainsi que d'autres communications réalisées lors de l'événement, sont maintenant disponibles en ligne.

<http://pri-quebec.org/wp-content/uploads/2017/09/Portrait-IR-CDostie-2017.pdf>



Le savant et la politique

La finance responsable au Québec en 2016 : la moitié des actifs s'en réclame

Claude Dostie Jr.
Chargé de projet
IRÉC

L'IRÉC a récemment publié le quatrième portrait de la finance socialement responsable (FSR) au Québec. À travers les années, plusieurs organisations et personnes ont soutenu cette entreprise unique de recherche et de caractérisation de la finance responsable. Encore aujourd'hui, ce portrait demeure la seule évaluation rigoureuse dans ce domaine au Québec, placement et investissement responsables confondus. Pour la première fois, c'est l'IRÉC qui a été responsable de mener l'entièreté du portrait à son terme grâce aux collaborations de CAP finance et du Réseau PRI Québec.

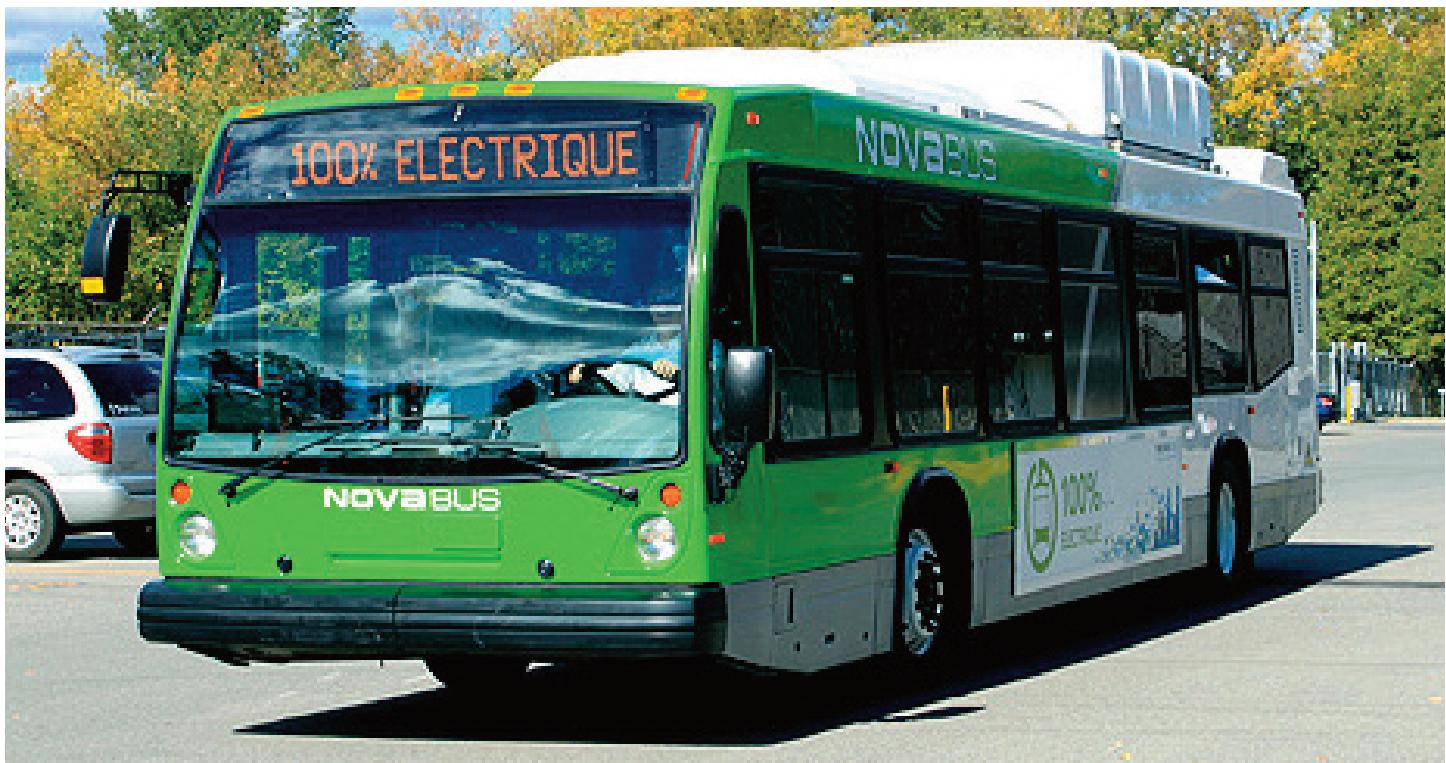
Depuis le premier portrait de la FSR, produit en 2006, nous avons adopté un classement de la finance responsable qui diffère légèrement du classement généralement utilisé dans le milieu de l'investissement responsable. Au cours de cette démarche, nous avons préféré utiliser le concept de finance socialement responsable à tous les autres, parce qu'il permet de distinguer les deux grands types de pratiques de ce mouvement : le placement (sur les marchés financiers) et l'investissement (l'intervention financière directe dans des entreprises). Le placement renvoie aux grands détenteurs d'actifs ou aux gestionnaires de portefeuilles tandis que l'investissement touche les acteurs du capital de développement (fonds de travailleurs, entités publiques régionales et locales, etc.) et de la finance solidaire, soit les acteurs de l'économie sociale au Québec (p.ex. la Caisse d'économie solidaire).

La finance responsable est de plus en plus vue dans nos sociétés comme étant une force positive, mais aussi rentable. La conscientisation croissante face aux phénomènes de délocalisation, de financiarisation ou de changements climatiques a mené les analystes et les investisseurs à voir la gestion des enjeux économique, sociaux et de gouvernance (ESG) comme des opportunités pour mieux gérer les risques financiers. Comme l'indique le tableau suivant, les actifs de la finance responsable au Québec n'ont cessé de progresser depuis 2010. Même après le recul important des actifs du placement dans la foulée de la crise financière de 2008-2009, les montants investis en FSR sont passés, en 10 ans, de 198 milliards à 457 milliards de dollars, soit une augmentation de 131 %.

Tableau 1. La finance socialement responsable au Québec, 2006-2016, M\$

	2006	2010	2013	2016
Placement responsable	194 200	161 599	274 545	442 519
Détenteurs	139 100	122 599	214 114	298 617
Gestionnaires	55 100	39 000	60 430	153 368
Investissement responsable	4 294	12 665	11 086	14 048
Capital de développement	3 907	12 191	10 469	13 236
Finance solidaire	387	474	617	812
Total FSR	198 494	174 264	285 631	456 566
Épargne totale au Québec	---	---	828 500	908 820
Part de la FSR	---	---	34 %	50 %

Source : IRÉC, 2017



Placement responsable

La part du lion de la finance responsable est occupée par le placement. Le total brut des placements responsables au Québec atteignait en 2016 quelque 443 milliards de dollars. Cela représente une croissance de 61 % des placements responsables depuis 2013, alors qu'ils se situaient à 275 milliards de dollars. Entre 2010 et 2013, la croissance avait été de l'ordre de 70 %. Évidemment, la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) pèse encore très lourd dans les actifs responsables québécois, malgré que sa contribution soit en diminution relative. Avec 270,7 milliards de dollars d'actifs, la CDPQ représente dans ce 4e portrait 61 % de tous les actifs en placements responsables au Québec alors que, dans les portraits de 2006, de 2010 et de 2013, elle représentait respectivement 73,9 %, 71,2 % et 72,9 % des actifs évalués comme responsables.

Évidemment, il faut prendre ces chiffres avec discernement. Dans le cadre de notre cueillette d'informations, nous compilions tous les actifs d'une institution financière qui s'est dotée d'une politique formelle de prise en compte des facteurs ESG comme étant responsables. Or, la réalité est beaucoup plus nuancée. Cela dit, personne ne prétend que la situation est parfaite. La vigilance doit être de mise pour que la finance responsable puisse innover et apporter des solutions originales aux problèmes financiers de notre

temps. Les discussions entre les parties prenantes, qui sont à la base des principes de la finance responsable, reste par ailleurs essentielle pour un développement raisonné.

Dans le cadre du sondage que nous avons mené, les trois quarts (74 %) de nos répondants ont affirmé avoir mis en œuvre une stratégie en matière de placement responsable. La gestion de risque demeure par ailleurs la plus importante raison pour laquelle les répondants affirment considérer les facteurs ESG dans leurs décisions de placement. Les critères ESG les plus souvent considérés sont l'empreinte carbone, les droits de la personne et la représentation sur le conseil d'administration. Le tabac et l'armement sont les deux «produits» qui sont le plus souvent exclus des placements par nos répondants.

Plusieurs de nos répondants ont par ailleurs affirmé compter les pratiques de dialogue dans leurs stratégies de placement. Une quinzaine d'entre eux ont affirmé avoir été en dialogue avec des entreprises en 2016, le nombre de ces dernières variant de 3 à 451. Sept ont proposé ou ont été parties prenantes de résolutions d'actionnaires en 2016, et 17 sont actuellement dotés d'une politique de droit de vote. Cinq ont opté pour une stratégie de désinvestissement en 2016. Les deux principaux enjeux invoqués lors des pratiques de dialogue ont été les salaires des dirigeants et les émissions de gaz à effet de serre.

Investissement responsable

Globalement, les actifs et les investissements de l'investissement responsable au Québec ont progressé rapidement depuis notre dernier portrait en 2013, passant de quelque 11,1 milliards à 14 milliards de dollars, soit une hausse de 26 %. Alors que la composante de la finance solidaire augmentait ses actifs de 32 % entre 2013 et 2016, passant de 617 millions à 812 millions de dollars, les investissements de la composante du capital de développement passaient de 10,5 milliards à 13,2 milliards, soit une hausse de 26 %.

Le développement local et régional demeure, et de loin, la préoccupation principale de nos répondants, qu'ils soient issus du domaine du capital de développement ou de la finance solidaire. L'intervention en entreprise par les acteurs de l'investissement responsable se fait en général aux mêmes stades pour les deux composantes, surtout aux stades de démarrage, d'expansion et de consolidation. La finance solidaire intervient plus que le capital de développement en phase de prédémarrage, mais le capital de développement est plus mobilisé que la finance solidaire dans une situation de redressement.



Les entreprises financées sont en général dans les mêmes catégories. Les microentreprises, les coopératives et les organismes à but non lucratif (OBNL) sont les trois types d'entreprises les plus susceptibles d'obtenir de l'aide autant de la composante finance solidaire que de celle du capital de développement. Du côté des formes de financement, on constate que les prêts garantis font partie, pour les deux composantes, des formes de financement les plus généralement offertes par les répondants. Cela dit, en pratique, le secteur de la finance solidaire est davantage porté à réaliser des prêts non garantis, tandis que le secteur du capital de développement fait un plus grand usage des prêts participatifs.

Nous avons identifié les secteurs d'intervention (SCIAN) pour une partie significative des investissements. Le capital de développement est dirigé surtout vers la fabrication (plus de 45,5 %) tandis que ce secteur n'occupe que 1,5 % du financement de la finance solidaire. Le secteur du logement occupe 56,1 % du financement de la finance solidaire tandis qu'il n'engage que 1,9 % des ressources en capital de développement.

Conclusion

La finance socialement responsable au Québec se porte bien. Les deux composantes ont poursuivi leur croissance depuis le dernier portrait en 2013. Ce quatrième portrait de la finance responsable, comme les précédents, visait autant à décrire les pratiques de la FSR qu'à provoquer une discussion sur l'avenir de ces pratiques. Ce rapport contribue non seulement à construire cette compréhension que les acteurs ont de leurs propres pratiques, mais il entraîne nécessairement une prise de conscience sans cesse grandissante, dans l'espace public, de la finance responsable. Si cette dernière est venue recréer des liens entre les enjeux financiers et les autres enjeux sociaux ou environnementaux, si elle est venue en quelque sorte refaire le pont entre la finance et la «société», il ne faudra pas s'étonner qu'elle fasse l'objet d'une préoccupation croissante par cette même société.

Veille internationale

Chili

Le gouvernement de Michelle Bachelet propose un projet de loi sur les retraites visant à créer un organisme autonome de gestion des retraites, à modifier le cadre réglementaire du fonctionnement des caisses de retraites et à ajouter une contribution des employeurs à l'épargne des travailleurs équivalente à 5 % de leur salaire. De ce 5 %, 3 % seront versés dans un compte personnel du travailleur et les 2 % restants contribueront à améliorer la situation des retraités actuels et futurs. Ils serviront aussi à créer un fonds pour les femmes qui décident volontairement de reporter l'âge de la retraite, qui est actuellement de 60 ans.

<http://www.cutchile.cl/2017/09/05/mintrab-expuso-ante-el-cdn-de-la-cut-proyecto-de-ley-reforma-sistema-de-pensiones/>

France

La France et le Canada ont signé un accord bilatéral de sécurité sociale entrant en vigueur le premier août dernier.

Ce nouvel accord cherche à actualiser le précédent conclu en 1979 pour tenir compte des évolutions législatives dans les deux États concernant la protection sociale des salariés et retraités. Par rapport aux dispositions relatives aux retraites, les prestations, rentes et allocations au décès acquises ne peuvent subir de réduction du seul fait que le bénéficiaire réside sur un territoire autre que celui dans lequel il a cotisé. L'accord ne contient aucune disposition de coordination pour les branches maladie, maternité, accidents du travail et maladies professionnelles.

<http://www.treaty-accord.gc.ca/texte.aspx?lang=fra&id=102175>

Japon

Le gouvernement japonais a modifié sa politique concernant la durée de travail nécessaire aux ressortissants étrangers pour toucher les pensions de vieillesse. En effet, depuis août 2017, les travailleurs provenant de pays avec lesquels le Japon n'a pas d'entente bilatérale sur la protection sociale, comme le Québec, sont éligibles aux pensions de vieillesse s'ils ont cotisé à l'un des régimes pendant au moins 10 ans. Précédemment, il fallait avoir cotisé pendant 25 ans pour bénéficier des pensions de vieillesse de l'État japonais.

<http://www.nenkin.go.jp/international/english/index.files/leaflet.pdf>

Suisse

Les Suisses ont refusé à 52,7 % la réforme de la « Prévoyance vieillesse 2020 » proposée par le ministre socialiste Alain Berset lors de la dernière journée référendaire. Les partis de droite ont rejeté cette réforme parce qu'elle introduisait une augmentation des rentes du premier pilier de 70 francs par mois pour tous les jeunes retraités. Les partis de gauche, quant à eux, l'ont rejetée parce qu'elle proposait d'augmenter d'une année l'âge de la retraite pour les femmes, de hausser les cotisations des employés et des employeurs et de diminuer les rentes provenant du deuxième pilier. Une augmentation de la taxe à la consommation était également prévue pour financer les retraites.

https://www.swissinfo.ch/fre/economie/votation-du-24-septembre_vers-un--non--%C3%A0-la-grande-r%C3%A9forme-des-retraites/43536602

<https://www.letemps.ch/suisse/2017/08/24/comprendre-re-forme-retraites-1>

Ressources documentaires

Ressources institutionnelles

Cap Finance

<http://capfinance.ca/documentation/>

Initiative pour la finance durable

<https://ifd-fsi.org/>

PRI Québec

<http://pri-quebec.org/>

Réseau d'Investissement Social du Québec

<http://fonds-risq.qc.ca/>

Références supplémentaires

Dostie Jr., Claude (2017), Portrait 2016 de la finance responsable, Rapport de recherche, IRÉC

http://www.irec.net/upload/File/pfr2016_vf_pdf.pdf

PRI Québec, programme et présentations du colloque 2017

<http://pri-quebec.org/colloque2017/>

Revelli, C. (2016), Pourquoi et comment la finance doit revenir à plus de responsabilité ?

<http://theconversation.com/pourquoi-et-comment-la-finance-doit-revenir-a-plus-de-responsabilite-68251>

Sengupta, U. (2016), « The Future of Social Economy Leadership and Organizational Composition in Canada: Demand from Demographics, and Difference through Diversity », Interventions Économiques, numéro 54

<https://interventionseconomiques.revues.org/2794>

Zerdani, T. et M. J.Bouchard (2016), « Réseau de la finance solidaire et responsable au Québec : Co-construction d'un champ institutionnel dans l'écosystème d'économie sociale et solidaire », Interventions Économiques, numéro 54

<https://interventionseconomiques.revues.org/2727>

L'Observatoire de la retraite publie un bulletin de la retraite afin d'améliorer les connaissances du grand public et de soutenir l'action des organismes qui y interviennent.

N° 25 Octobre - Novembre 2017

Institut de recherche en économie contemporaine

10555, avenue de Bois-de-Boulogne CP 2006

Montréal, Québec H4N 1L4

(514) 380-8916 - www.irec.net

Directeur général : Robert Laplante

Rédacteurs du Bulletin de la retraite :

Riel Michaud-Beaudry, Frédéric Hanin, François L'Italien

Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec