

Investissement et financement ESG pour les caisses de retraite – webinaire GPFA

27 SEPTEMBRE 2021 6 MIN DE LECTURE



Expertises Connexes

- [Fiscalité](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Marchés financiers](#)

Auteurs(trice): [Timothy Hughes](#), Michael Innes

« C'est cet équilibre entre : Que pouvez-vous contrôler? Que pouvez-vous réellement réaliser? Comment le mesurer et comment le déclarer? », de dire Michael Innes, associé d'Osler et coprésident du groupe de pratique des marchés financiers du cabinet, lors d'un webinaire présenté par la [Global Peer Financing Association](#).

M. Innes s'est joint aux associés d'Osler Timothy Hughes, responsable du groupe de pratique de fiscalité liée au secteur des marchés financiers du cabinet, et à l'animatrice [Lisa Mantello](#), Services financiers et bancaires, dans le cadre du panel international pour discuter des questions urgentes et des développements touchant les investissements et le financement dans les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), en particulier pour les caisses de retraite. MM. Innes et Hughes ont été au premier plan en matière de structuration des investissements ESG pour les marchés financiers au Canada, et ont passé en revue les différents types de produits ESG offerts, leurs avantages et utilisations, leurs conséquences fiscales, les défis connexes et l'évolution du marché selon eux.

Obligations vertes et obligations liées à la durabilité

La popularité des mandats ESG pour les caisses de retraite a explosé au cours des dernières années, et la flexibilité dont disposent les émetteurs constitue un facteur clé de cette croissance. Suivant l'exemple du marché européen, les émetteurs peuvent utiliser le produit d'un financement pour un projet ESG admissible (obligation verte [utilisation du produit]) ou opter pour une obligation liée à la durabilité dans le cadre de laquelle le prix est lié à un ensemble d'indicateurs clés de rendement convenu, le non-respect de ces objectifs entraînant une pénalité financière pour l'émetteur.

Dans ce cas, avertit M. Hughes, « il peut en résulter une charge à payer sur la durée de vie de l'instrument à des fins fiscales, car les gouvernements tiennent à s'assurer que vous ne pouvez pas simplement reporter votre déclaration jusqu'à la fin et payer l'impôt à ce moment-là, mais plutôt payer l'impôt sur la durée de vie de l'instrument ».

Si ces considérations fiscales sont peut-être moins pertinentes pour les régimes de retraite, « elles sont importantes pour les investisseurs imposables, ce qui limite la liquidité de l'instrument, explique M. Hughes. Si des instruments sont conçus uniquement pour les régimes de retraite parce que la taxe ne fonctionne pas pour les investisseurs imposables,

alors il faut y réfléchir et envisager l'impact sur la valeur que cela pourrait avoir sur l'instrument. »

« Chaque émetteur décide de ce qui lui convient, car tous les émetteurs ne sont pas en mesure de trouver des projets verts ou sociaux admissibles, explique M. Innes, qui cite deux exemples canadiens notables. Bell Canada a créé une obligation sociale – ou une obligation verte (utilisation du produit) – axée sur des projets verts et sociaux, et Telus a émis une obligation liée à la durabilité, qui avait une conséquence financière si elle n'atteignait pas certaines réductions d'émissions de gaz à effet de serre.

Comme pour toute chose, il est très difficile de déterminer ce qui fonctionnera en fonction de l'émetteur et du secteur », a-t-il ajouté.

Mandats des régimes de retraite

Le panel a également discuté du rôle important des mandats ESG des régimes de retraite dans le secteur, soulignant comment ils peuvent avoir un impact sur les produits offerts lorsqu'ils cherchent à faire certains types d'investissements.

« Si vous avez une obligation qui convient aux régimes de retraite, et peut-être pas à d'autres fins, alors les investisseurs des régimes de retraite deviennent très importants. J'estime d'ailleurs qu'ils peuvent vraiment faire en sorte de modifier la structure d'une obligation, explique M. Hughes. Je pense donc que ces investisseurs ont une grande influence puisqu'ils constituent un marché cible primaire pour ce type d'instrument. »

M. Innes perçoit un important avantage à exercer ce type d'influence pour atteindre les objectifs en matière d'environnement et de durabilité. « L'investisseur peut expliquer à l'émetteur qu'il estime que son objectif n'est pas assez ambitieux. Que s'il souhaite un « Greenium » (prix plus élevé que les investisseurs sont disposés à payer pour un rendement légèrement inférieur) de cinq points de base, son objectif n'est pas suffisamment ambitieux sur le plan de la réduction des émissions de gaz à effet de serre. »

Préoccupations liées à l'écoblanchiment

L'un des défis du secteur consiste à se protéger contre l'écoblanchiment, soit de présenter des produits comme étant plus respectueux de l'environnement qu'ils ne le sont en réalité. Pour lutter contre ce phénomène, Michael souligne qu'une seconde opinion est nécessaire pour émettre une obligation liée à la durabilité afin de confirmer qu'elle s'aligne sur les principes de durabilité établis par l'International Capital Market Association pour ces produits, mais des données et une formation supplémentaires sont nécessaires.

« Ce marché évoluera et, à mesure que de plus en plus d'émetteurs entreront sur le marché, il y aura plus, souhaitons-le, d'uniformité ou de points de vue sur la question de savoir si certains objectifs sont suffisamment agressifs ou non pour justifier un Greenium ou quelle taille de Greenium un émetteur peut obtenir, dit-il. Il doit y avoir plus d'opérations et un bassin d'investisseurs plus avisés qui peuvent remettre en question les objectifs que se fixent les émetteurs. »

L'avenir des fonds ESG

Quant à l'orientation du marché ESG, tous deux voient de nouveaux progrès à l'horizon.

« Je pense en fait que ce marché se développera, car il est tout simplement judicieux pour les émetteurs et les investisseurs, déclare M. Innes. Pour l'émetteur, qui cherche à obtenir un Greenium, il lui permettra de réduire ses coûts d'emprunt sur la durée de vie de l'obligation. De plus, la pénalité fera en sorte qu'il demeurera honnête et qu'il atteindra ses objectifs. »

M. Hughes en convient. « Je pense que l'innovation se poursuivra, tant sur le plan de la structure que des types d'utilisation admissible pour le produit. »

Pour entendre l'intégralité de la discussion, écoutez l'épisode du balado Peer Connections « Institutional Investors Matter in ESG Investing » sur le [site Web de la GPFA](#).