



INVESTMENT INDUSTRY ASSOCIATION OF CANADA  
ASSOCIATION CANADIENNE DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

# LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 129

## Des mécanismes innovateurs pour stimuler la mobilisation de capitaux d'investissement du secteur privé afin de nous aider à atteindre nos objectifs de réduction des émissions de carbone

### FAITS SAILLANTS :

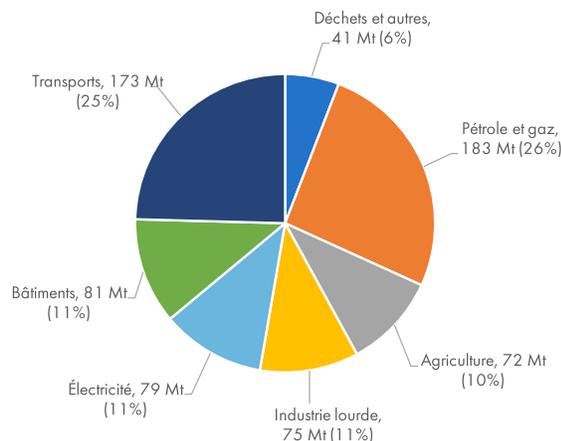
Pour respecter ses engagements contractés dans le cadre de l'Accord de Paris sur le climat, le Canada devra adapter tout le développement infrastructurel à une transition vers une économie durable. Pour le moment, les estimations des dépenses d'infrastructure nécessaires se situent dans une fourchette surprenante, allant de 50 G\$ à un montant dépassant 500 G\$.

Les marchés boursiers seront indispensables pour mobiliser suffisamment de capitaux afin de financer les dépenses d'infrastructure. Les modèles de financement incluent des fonds privé-public et les obligations vertes émises par les gouvernements et les sociétés.

Une définition uniforme, transparente et pratique d'une obligation verte est indispensable au bon fonctionnement d'un marché d'obligations vertes. Les émetteurs devraient se conformer aux Principes des obligations vertes élaborés par l'ICMA qui fournissent des lignes directrices sur : l'utilisation des produits de la vente de l'obligation; la procédure d'évaluation et de sélection des projets; la gestion des produits de la vente de l'obligation; les rapports.

Le 13 juin, le Comité permanent des finances de la Chambre des communes a lancé son appel à commentaires annuel sur le prochain budget fédéral. Cette année, le Comité souhaiterait recevoir des mémoires sur le thème « *L'urgence climatique : la transition requise vers une économie faible en carbone* ». Dans le cadre de l'Accord de Paris sur le climat, le Canada et 197 autres pays et territoires se sont engagés à réduire leurs émissions de carbone de : 30 % au plus tard en 2030; 80 % au plus tard en 2050. Il faudra déployer des efforts colossaux pour : coordonner les mesures gouvernementales; mettre en place les bons incitatifs pour changer le comportement des consommateurs; mobiliser suffisamment de capitaux pour financer les dépenses d'investissement massives dans les principaux secteurs de l'économie (infrastructures, production et transport d'électricité, secteur pétrolier et gazier, rénovation de bâtiments, technologies propres).

Émissions de gaz à effet de serre en fonction des secteurs de l'économie canadienne (Mt éq. CO<sub>2</sub>)



Source : Environnement et Changement climatique Canada, 2016

### QUE FAIT-ON MAINTENANT POUR ATTEINDRE CES OBJECTIFS?

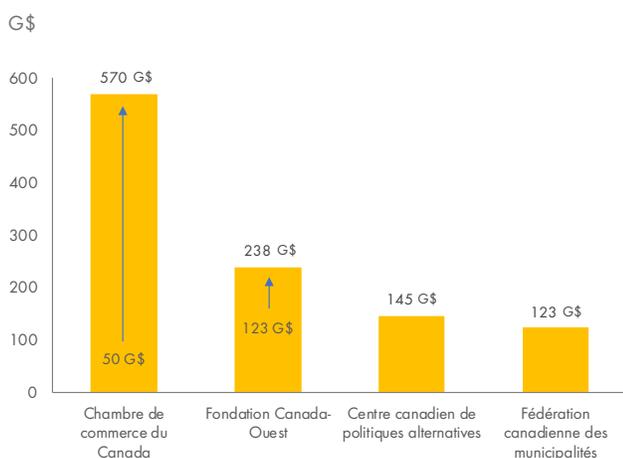
Dans notre mémoire prébudgétaire adressé au Comité, nous avons formulé les recommandations suivantes :

Premièrement, pour que le Canada puisse se conformer aux objectifs de l'accord sur le climat, le secteur privé et tous les paliers gouvernementaux doivent établir : la taille, la portée et l'horizon temporel des investissements; les besoins financiers; les sources de fonds (secteur privé/secteur public); les mécanismes de financement. Pour le moment, il n'y a pas beaucoup de données nationales sur l'état des actifs d'infrastructure publique au Canada. Il y a des données à l'échelle locale, cependant elles ne sont pas, généralement, suffisamment détaillées pour servir à la planification des infrastructures. On estime le montant du manque d'infrastructure entre 50 G\$ et 570 G\$. Pour se conformer à nos obligations stipulées dans l'Accord de Paris sur le climat, il faudra que tout le développement infrastructurel soit adapté à notre transition vers une économie durable.

Deuxièmement, l'objectif des politiques publiques devrait être la réalisation de gains d'efficacité dans le financement des infrastructures par les marchés boursiers. Comblé le déficit d'infrastructure nationale en ayant recours uniquement aux gouvernements constituera un fardeau insupportable pour les finances publiques et les contribuables. Notamment, le financement des grands projets d'infrastructure exigera des investissements importants de capitaux privés et institutionnels (par exemple, selon l'Association canadienne de l'électricité, il en coûtera presque 1,7 TS au cours des 30 prochaines années pour moderniser les réseaux électriques au Canada). Il y a aussi tellement de projets d'infrastructure de petites et moyennes tailles à l'échelle locale/régionale qui cherchent désespérément des capitaux (par exemple,

la rénovation de bâtiments et la mise à niveau des structures de communications à la technologie intelligente).

Estimations du déficit d'infrastructure du Canada

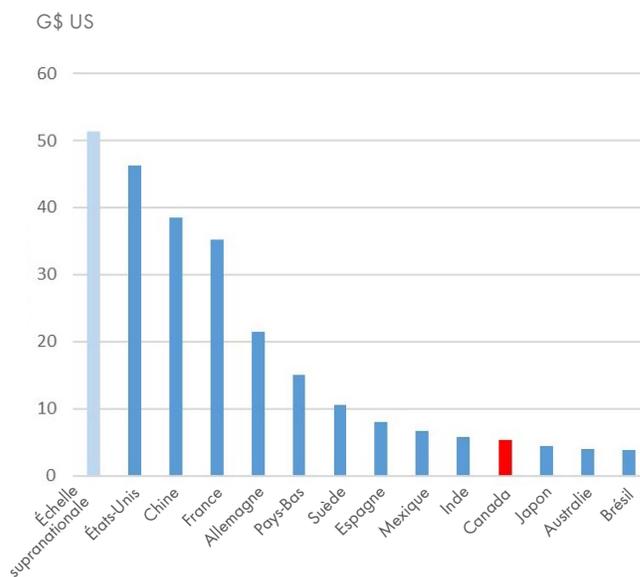


Sources : Chambre de commerce du Canada; Fondation Canada-Ouest; Centre canadien de politiques alternatives; Fédération canadienne des municipalités

Une solution consiste en des partenariats de financement public-privé dans lesquels des fonds publics et des fonds privés financeront des projets d'infrastructure désignés, qu'il s'agisse de petits projets ponctuels ou d'un ensemble de plusieurs projets dont l'objectif est de mettre en place une économie à faibles émissions de carbone, adaptée aux changements climatiques et efficiente sur le plan énergétique. Le gouvernement fédéral participera aux fonds d'infrastructure selon le type de projet d'infrastructure et il y détiendra une part minoritaire. L'entente de partenariat stipulera que le versement des fonds publics sera effectué seulement après que la tranche privée aura été entièrement souscrite et que les fonds soient prêts à être utilisés, ce qui témoignera de la confiance totale des investisseurs du secteur privé dans la viabilité du projet. Les fonds publics : s'ajouteront aux capitaux déjà mobilisés; amélioreront les indicateurs de performance financière (rétrécissement des écarts et meilleurs rendements pour les investisseurs, diminution des coûts de financement pour les émetteurs); attireront des capitaux étrangers; imposeront au secteur privé une discipline et une imputabilité pour la mise sur pied et l'exploitation des projets.

Une autre solution consiste à améliorer l'efficacité et le fonctionnement du marché des obligations vertes au Canada en adoptant des normes communes pour l'émission et les renseignements, et en offrant des incitatifs fiscaux ciblés. Le Canada est un intervenant de petite envergure en ce qui concerne les émissions d'obligations vertes, cependant l'offre et la demande sont en croissance. Les participants au marché ont relevé un certain nombre de difficultés, notamment : la liquidité limitée des marchés secondaires (souvent les investisseurs adoptent une stratégie d'achat à long terme); les coûts de lancement élevés; les nouvelles définitions (c. à d. la taxinomie).

Total des émissions d'obligations vertes en fonction des pays (à la fin de 2017)



Source: Climate Bonds Initiative et Institut pour l'IntelliProsperité

L'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières de concert avec son Comité des marchés des titres d'emprunt et son groupe de travail sur la syndication des prêts, de même qu'avec des institutions du côté acheteur (Association canadienne des investisseurs obligataires) déploie des efforts pour augmenter la liquidité du marché canadien des obligations vertes. Nous avons formulé des recommandations à ce sujet dans notre exposé de position intitulé Occasions offertes sur le marché canadien des obligations vertes (en anglais).

Une définition uniforme, transparente et pratique d'une obligation verte en moussera les ventes. C'est pourquoi des normes de certification et des critères d'admissibilité solides (c. à d. crédibles et basés sur des données scientifiques; il s'agit de lignes directrices qui bénéficient d'un large soutien sur ce que devrait être et ne pas être un placement admissible) établis par un tiers sont indispensables pour promouvoir l'intégrité du produit et intéresser les investisseurs. Les premiers critères d'admissibilité d'une obligation verte devraient inclure une obligation conforme aux Principes régissant les obligations vertes (en anglais) (GBP), élaborés par nos collègues de l'International Capital Markets Association (ICMA), qui comportent quatre composantes principales : utilisation des produits de la vente de l'obligation; procédure d'évaluation et de sélection des projets; gestion des produits de la vente de l'obligation; rapports. Les GBP sont destinés à être utilisés largement par le marché : ils fournissent aux émetteurs des lignes directrices sur les aspects essentiels pour établir la crédibilité d'une obligation verte; ils sont utiles aux investisseurs en les aidant à obtenir l'information nécessaire à l'évaluation de l'impact environnemental d'une obligation verte sur laquelle ils ont des vues; ils aident les preneurs fermes en influençant les cours du marché qui incorporent les

informations attendues, ce qui facilite les transactions. L'ICMA recommande que, dans le cadre de l'émission d'une obligation verte, les émetteurs fassent examiner l'obligation par un tiers vérificateur pour confirmer que l'obligation est conforme aux quatre composantes principales des GBP.

Le Groupe d'experts sur la finance durable a proposé dans son Rapport final plusieurs idées intéressantes pour stimuler tant l'offre que la demande d'obligations vertes reconnues. Le Groupe d'experts recommande la mise en place d'incitatifs financiers temporaires, incluant : remboursement d'une fraction du coût relié à l'émission obligataire aux émetteurs qui offrent pour la première fois des obligations vertes; subventionnement aux émetteurs obligataires de leurs versements d'intérêts nets. Pour stimuler la demande et les achats sur le marché de détail, le Groupe d'experts recommande que le gouvernement : augmente les droits de cotisation des régimes enregistrés d'épargne-retraite ou de régimes de retraite à cotisations déterminées; accorde une « superdéduction » aux cotisations dans des régimes enregistrés d'épargne de détail lorsqu'il s'agit de produits reconnus comme étant respectueux du climat, comme les obligations vertes.

Troisièmement, les taxes liées à l'environnement, comme la taxe sur le carbone, qui fixent le coût de l'émission de polluants ou d'activités ayant des impacts environnementaux néfastes, ont un rôle important à jouer pour faciliter la transition du Canada vers une économie à faibles émissions de carbone. L'imposition d'une taxe directe sur les émissions de carbone incitera fortement les ménages et les individus à modifier leur comportement – réduire leur consommation de combustibles fossiles émetteurs de carbone et adopter des technologies plus écoénergétiques.

Les recettes générées par la taxe sur le carbone devront être restituées aux contribuables sous forme de réductions des taux d'imposition des particuliers et des sociétés (c. à d. la taxe sur le carbone n'a aucune incidence sur les recettes). Donc, au lieu de pénaliser le travail, l'épargne et les placements, on pénalisera les activités néfastes pour l'environnement. Les entreprises seront encouragées à investir dans l'innovation et les technologies afin de réduire les émissions de carbone et de diminuer les coûts de l'énergie. Accorder aux ménages des remises sous forme de sommes forfaitaires ne générera pas ces gains économiques.

Pour terminer, mentionnons que l'économie de marché, comme la tarification du carbone, devrait remplacer la réglementation en ce qui concerne la réalisation des objectifs environnementaux. Ajouter une tarification du carbone dans la réglementation augmentera les coûts tout en enlevant aux entreprises la possibilité de se conformer à la taxe sur le carbone de la façon la plus logique pour leurs activités commerciales.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI  
Président de chef de la direction de l'ACCVM  
Septembre 2019