



# LIVR VERT

A pair of black binoculars is positioned to the right of the word "LIVR", with the top lens of the binoculars overlapping the letter "R".

PERSPECTIVES ENVIRONNEMENTALES POUR 2023



# LIVRE VERT

## PERSPECTIVES ENVIRONNEMENTALES POUR 2023

### Table des matières

<b>Perspective macroéconomique</b>	3
<b>Mise à jour sur l'environnement</b>	7
Thème 1 – Énergie solaire	8
Thème 2 – Solutions d'efficacité	9
Thème 3 – Technologies propres	10
Thème 4 – Eau et agriculture durable	11
Thème 5 – Transport en commun	12
<b>Titres de créance verts labellisés</b>	13
Thème 1 – Placements dans les énergies renouvelables et les processus propres	14
Thème 2 – Possibilités dans les pays en développement	15
Thème 3 – La qualité est maintenant la clé	16
<b>Mise à jour sur la réglementation</b>	17
Canada	18
É.-U.	19
Autres nouvelles	20

### Ont contribué...



**Todd Mattina, Ph. D.**

Ancien VPP, gestionnaire de portefeuille, économiste en chef et cochef d'équipe, Équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie



**John Cook**

VPP, cochef de l'équipe Mackenzie Greenchip



**Konstantin Boehmer**

VPP, cochef de l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie



**Fate Saghir**

VPP, cheffe de développement durable



**Natasha Stromberg**

VPA, cheffe de la gérance durable



**Ying Du**

VP, cheffe de Placements Mackenzie Chine



**Rebecca Francolini**

Analyste principale, Facteurs environnementaux Équipe du développement durable

## PERSPECTIVE MACROÉCONOMIQUE

# Créer des solutions pour un défi mondial sans précédent



**Todd Mattina, Ph. D.**

Ancien VPP, gestionnaire de portefeuille,  
économiste en chef et cochef d'équipe,  
Équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie

---

### FAITS SAILLANTS

■ Le parcours vers la neutralité  
carbone est cahoteux

■ Nous croyons que les prix de  
l'énergie diminueront par rapport  
aux sommets de 2022

■ Le rôle du capital privé  
continue de croître



# Le parcours vers la neutralité carbone est cahoteux

Pour contenir le réchauffement de la planète de 1,5 à 2 °C, il faudra réduire de façon draconienne les émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES) afin d'atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050. Bien que l'ampleur du défi soit claire et que le coût potentiel de l'échec soit élevé, le parcours vers la neutralité carbone demeure difficile à suivre. Selon certaines estimations, les engagements actuels en matière de réduction du carbone ne réduiront les émissions que d'environ 10 % en 2030 par rapport aux niveaux de 2019, cela étant bien en deçà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris. Des objectifs nationaux plus ambitieux seront probablement nécessaires.

Pour accélérer le processus de décarbonisation, les responsables politiques doivent puiser dans leur trousse d'outils pour offrir des incitatifs de deux façons clés<sup>1</sup> :

**Mettre en place des taxes sur le carbone.** Les entreprises qui maximisent les profits et les ménages soucieux de leur budget prennent leurs décisions d'investissement et de dépenses en fonction des prix. Les taxes sur le carbone peuvent faire en sorte que ces prix reflètent le coût social total des émissions de GES, ce qui incitera à produire et à consommer l'énergie de façon plus verte<sup>2</sup>.

**Réduire les subventions pour les combustibles fossiles.** Les gouvernements du monde entier, surtout dans les pays en développement, ont subventionné la consommation de combustibles fossiles à un coût estimé à environ 700 milliards de dollars américains en 2021, contrecarrant ainsi les efforts de décarbonisation. Cette énorme subvention peut être redirigée vers les mesures d'atténuation et d'adaptation, notamment l'infrastructure verte et les dépenses en immobilisations liées à la transition par secteur d'activité<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Source : [Getting on Track to Net Zero: Accelerating a Global Just Transition in This Decade. Note de discussion du FMI sur le climat, 2022/010 \(en anglais seulement\)](#). S. Black, J. Chateau, F. Jaumotte, I. Parry, G. Schwerhoff, S. Thube et K. Zhunussova. Novembre 2022.

<sup>2</sup> Source : [Climate Change Mitigation, FMI \(en anglais seulement\)](#).

<sup>3</sup> Source : [M. Wolf, FT, 2022](#).

## NEUTRALITÉ CARBONE

### Engagement par rapport à la réalité

**Pour contenir le réchauffement de la planète de 1,5 à 2 °C, il faudra d'ici 2030 réduire les émissions mondiales de GES d'environ 50 % par rapport aux niveaux de 2019, puis procéder à d'autres réductions draconiennes pour atteindre l'objectif net zéro d'ici 2050.**

Source: <https://climateactiontracker.org/press/global-update-projected-warming-from-paris-pledges-drops-to-two-point-four-degrees/> (en anglais seulement)



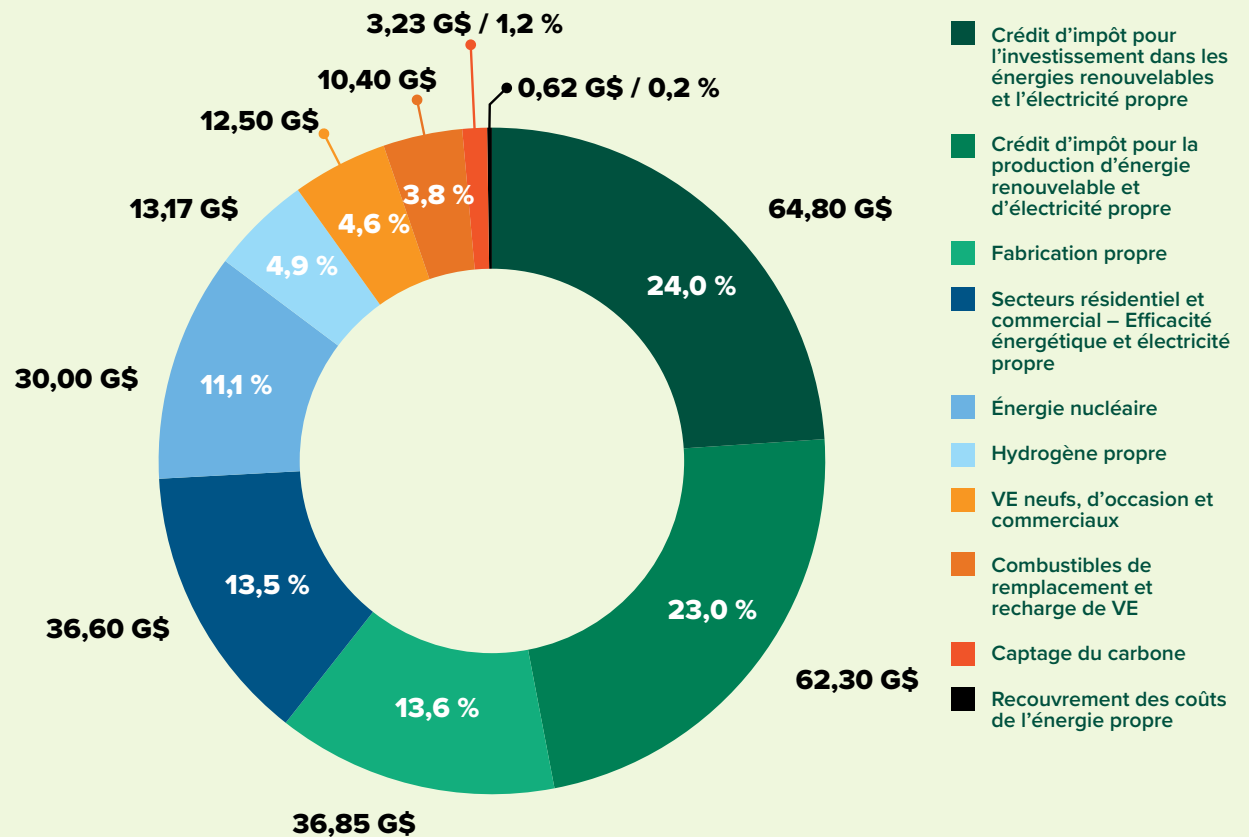
# Nous croyons que les prix de l'énergie diminueront par rapport aux sommets de 2022

Les prix mondiaux de l'énergie devraient baisser par rapport aux niveaux élevés de 2022. En réponse à cette baisse, les taxes et subventions nationales liées au carbone peuvent être ajustées au fil du temps pour empêcher une diminution importante des prix. En maintenant les prix des combustibles fossiles stables, les décideurs peuvent encourager l'adoption d'une énergie plus verte à mesure que le coût relatif des énergies renouvelables diminue.

- **Promouvoir une énergie plus verte.** Pour atteindre l'objectif de neutralité carbone, il faudra passer à l'énergie renouvelable. Le coût de l'ajout d'une nouvelle capacité d'énergie renouvelable a diminué de façon spectaculaire au cours des dernières années, même en deçà du coût de l'ajout d'une nouvelle capacité de combustible fossile dans certains cas. Cependant, la tendance vers une adoption plus large des énergies renouvelables est au point mort. La réduction des coûts différentiels et des besoins de financement pour les combustibles fossiles produisant des GES demeure un obstacle à l'adoption plus générale des énergies renouvelables.
- **Faire progresser le captage du carbone.** Certaines nouvelles technologies, comme le captage direct du carbone de l'atmosphère, offrent un potentiel considérable. Toutefois, il faut davantage de recherche et d'innovation pour mettre au point des technologies efficaces et évolutives.

Le soutien des gouvernements peut aider à surmonter les obstacles à une plus grande adoption de ces technologies. Aux États-Unis, par exemple, l'*Inflation Reduction Act* (IRA) de l'administration Biden accorde 369 milliards de dollars américains à la promotion d'appareils électroménagers plus écoénergétiques, à l'intempérisation des maisons et à l'incitation à l'installation de thermopompes et de panneaux solaires. Il prévoit également des crédits d'impôt pour de nouveaux projets allant des véhicules électriques à l'énergie verte, comme les parcs éoliens et les projets d'hydrogène. D'autres grandes économies pourraient mettre en place des programmes semblables.

## Crédits d'impôt écologiques dans l'*Inflation Reduction Act* (IRA)



Source : Congressional Budget Office, Environmental and Energy Study Institute (EESI), devise en USD



# Le rôle du capital privé continue de croître

Bien que les gouvernements aient un rôle essentiel à jouer, le financement privé sera également nécessaire pour atteindre l'objectif de neutralité carbone. **Les capitaux privés ont de plus en plus adopté l'investissement durable au moyen d'initiatives, dont notamment l'Initiative Net Zero Asset Managers.** Compte tenu de la demande croissante des investisseurs pour des actifs durables, le coût du capital pour les faibles émetteurs de GES devrait diminuer au fil du temps, ce qui encouragera les investissements dans les énergies renouvelables.

**Le FMI estime que le financement privé durable dans les pays en développement a atteint 250 milliards de dollars américains en 2021 et qu'il devra doubler d'ici 2030<sup>4</sup>.** L'ONU estime que le déficit de financement pour l'adaptation aux changements climatiques pourrait atteindre 300 milliards de dollars américains par année d'ici 2030<sup>5</sup>.

Pour atteindre l'objectif de neutralité carbone, les gouvernements devront augmenter les engagements en matière de réduction des émissions et renforcer la mise en œuvre, notamment en ajustant les programmes d'impôts et de subventions, en faisant croître l'infrastructure verte et en renforçant les mesures d'incitation par les prix. Ce processus devra s'accélérer considérablement dans les années à venir si l'on veut que le monde atteigne les cibles de réduction des émissions de 2030 et 2050. **Des engagements de plus en plus énergiques, conjugués à une tarification du carbone plus efficace, pourraient inciter à attirer plus de capitaux privés dans les secteurs d'activité bien alignés sur la neutralité carbone.** La transition sera difficile, ce qui créera de nouveaux risques à gérer et de nouvelles occasions d'ajouter de la valeur dans les années à venir.

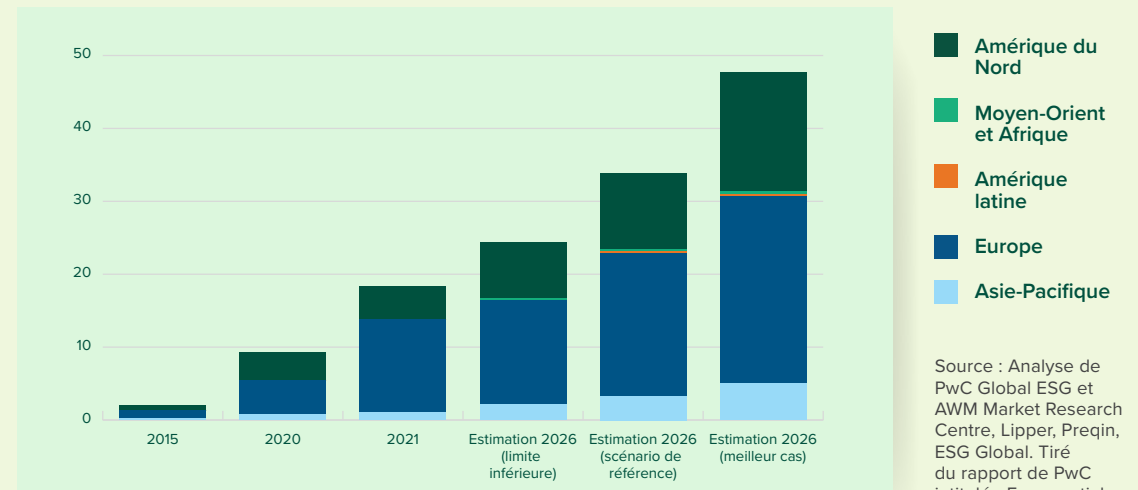


## Notre point de vue

La transition vers la neutralité carbone exigera des cibles de réduction des émissions de carbone de plus en plus ambitieuses au fil du temps et une mise en œuvre plus ferme des engagements existants. Ce processus sera probablement parsemé d'embûches pour l'économie mondiale et nécessitera une adaptation habile de la part des décideurs comme des investisseurs.

## La croissance des investissements durables devrait dépasser celle du secteur

Actif sous gestion des investissements mondiaux durables par région  
(en milliers de milliards de dollars américains)



Source : Analyse de PwC Global ESG et AWM Market Research Centre, Lipper, Preqin, ESG Global. Tiré du rapport de PwC intitulé « Exponential expectations for ESG ».

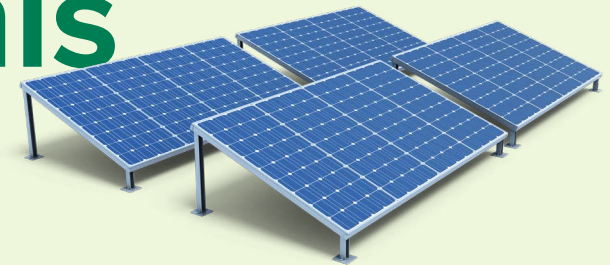


MISE À JOUR SUR L'ENVIRONNEMENT

# C'est là où sont les solutions environnementales que les capitaux doivent être fournis



**John Cook**  
VPP, cochef,  
Équipe Mackenzie Greenchip



## ■ Thème 1

L'avenir s'annonce prometteur pour l'énergie solaire dans les énergies renouvelables

## ■ Thème 2

Les solutions d'efficacité sont stimulées par le coût élevé de l'énergie

## ■ Thème 3

La production et le recyclage de l'énergie convergent dans le secteur des technologies propres

## ■ Thème 4

L'eau et l'agriculture durable au service des populations croissantes

## ■ Thème 5

Le transport en commun est une occasion croissante



# L'avenir s'annonce prometteur pour l'énergie solaire dans les énergies renouvelables

L'équipe Mackenzie Greenchip a continué de privilégier l'énergie solaire plutôt que l'énergie éolienne jusqu'en 2022 pour quelques raisons clés. En général, la production solaire est plus prévisible que celle de l'énergie éolienne, et l'équipement solaire est plus facile et plus rapide à installer. En même temps, les coûts de l'équipement en pourcentage du développement global sont beaucoup plus bas que pour l'énergie éolienne. Bien que le coût des matériaux pour les deux technologies ait augmenté en 2022, l'inflation semble avoir eu une incidence bien plus grande sur l'économie du secteur éolien que sur le secteur solaire – il faut simplement beaucoup plus de molécules pour construire une éolienne. Enfin, comme la planification et la construction d'un parc éolien peut prendre jusqu'à 10 ans (plutôt que 2 ans ou moins pour l'énergie solaire), les coûts de financement peuvent augmenter de façon exponentielle à mesure que les tarifs augmentent.

Les installations renouvelables de 2022 n'ont pas encore été publiées, mais nous prévoyons que l'énergie solaire pourrait dépasser 250 GW cette année, soit une augmentation de 25 % sur 12 mois, tandis que les installations éoliennes auront de la difficulté à atteindre les 94 GW installés en 2021. De façon générale, les marges brutes des fabricants d'énergie solaire ont augmenté en 2022. En revanche, plusieurs fabricants d'éoliennes ont perdu de l'argent.

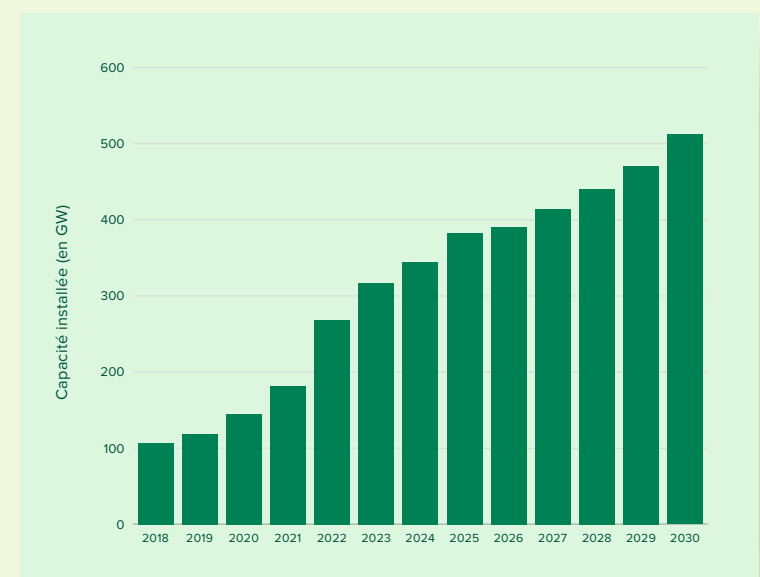
Cela dit, on craint de plus en plus que le secteur de l'énergie solaire finisse par croître de façon excessive, et, malgré une décennie de croissance incroyable, cela donne à penser que la croissance devra s'inverser à un moment donné. Nous ne pensons pas que ce moment soit encore arrivé, mais lorsque les installations ralentiront, les prix et les marges diminueront. À notre avis, en cas de repli, les gros joueurs que nous avons appuyés deviendront encore plus dominants.

Fait à noter, l'énergie solaire représente moins de 3 % de la production mondiale totale d'énergie. Si les prix finissent par diminuer, les avantages relatifs en matière de coûts que l'énergie solaire (et l'énergie éolienne) présentent déjà par rapport au gaz naturel, au charbon et à l'énergie nucléaire augmenteront. Nous avons très bien fait d'investir dans l'énergie solaire alors que d'autres se montraient très sceptiques. Nos placements sont moins importants aujourd'hui qu'il y a deux ans, mais nous voyons toujours des perspectives de risque et de rendement convaincantes.

Dans d'autres secteurs de l'énergie renouvelable, nous avons récemment ajouté un important fabricant d'éthanol à base de canne à sucre au portefeuille et maintenu nos positions dans des entreprises qui produisent de l'éthanol et de l'équipement de turbines hydrauliques. Compte tenu de l'augmentation importante des prix du gaz naturel dans le monde, les évolutions les plus intéressantes dans le domaine de l'énergie renouvelable pourraient être des exploitants comme des services publics diversifiés. Ces sociétés ont les ressources nécessaires pour mettre en place des pipelines de projets de développement plus robustes.

En 2022, nous avons ajouté deux services de transport et de distribution d'électricité, tous deux ayant d'intéressants projets de développement d'énergie éolienne extracôtière en Écosse et sur la côte est des États-Unis. Nous avons également étoffé nos placements actuels dans les services publics (y compris l'eau) pour assurer une stabilité et une diversification importantes dans le portefeuille.

## Capacité solaire mondiale installée de 2018 à 2022, avec estimations jusqu'en 2030



Source : Bloomberg New Energy Finance (BNEF)





# Les solutions d'efficacité sont stimulées par le coût élevé de l'énergie

L'inflation énergétique stimule la demande de solutions d'efficacité énergétique. L'un des principaux bénéficiaires de la hausse des prix de l'essence cette année a été le secteur des thermopompes électriques. Ces merveilleux climatiseurs « inversés » peuvent être jusqu'à cinq fois plus efficaces que la combustion du gaz naturel dans les chaudières résidentielles. Il s'agit d'une technologie des années 1970 qui a fait d'importants progrès en matière d'efficacité au cours des dernières années et qui fonctionne maintenant dans tous les climats, sauf les plus extrêmes. Selon Reuters, les ventes de thermopompes ont augmenté de 34 % en Europe en 2021. En 2022, la croissance sur 12 mois a dépassé 80 % dans certains pays. Une autre technologie efficace que nous soutenons depuis des années est l'éclairage à DEL. Notre participation de longue date dans une grande entreprise de DEL continue de donner de bons résultats fondamentaux, bien que le cours

de l'action de l'entreprise ait souffert l'an dernier de la crainte que l'augmentation des coûts des intrants ne puisse pas être transférée aux clients. De nombreuses entreprises de produits industriels ont dû relever ce défi l'an dernier.

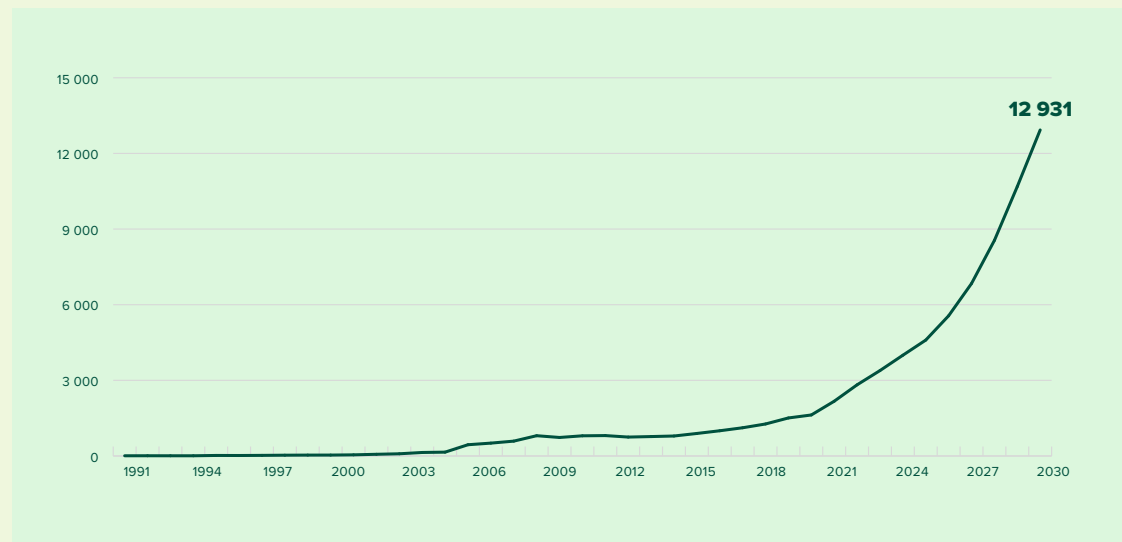
Les technologies d'efficacité énergétique sont fondées sur l'électrification, de sorte que la gestion énergétique est devenue pour nous un axe prioritaire. L'investissement dans les fabricants de semi-conducteurs et de composants électroniques a généralement été rentable.

En 2022, les investisseurs devaient être sélectifs. À la suite des préoccupations liées à la chaîne d'approvisionnement découlant de la COVID et au ralentissement de la demande de technologies de consommation, les stocks se sont accumulés et le secteur des produits industriels a amorcé un ralentissement cyclique, puis bifurqué; les entreprises

à marge élevée qui produisent des processeurs logiciels intégrés de pointe et des puces graphiques ont été durement touchées, tandis que la demande à long terme de composants de puissance a permis aux entreprises de fabrication de semi-conducteurs de gestion de puissance de s'en tirer relativement bien.

Nous avons également soutenu quelques entreprises qui fabriquent de nouveaux substrats semi-conducteurs, soit du carbure de silicium (SiC) et du nitrure de gallium (GaN). Ces matériaux permettent aux semi-conducteurs de fonctionner efficacement à des tensions des fréquences accrues. Les deux types de matériaux ont un avenir prometteur dans un monde plus électrifié. La gestion énergétique est un domaine dans lequel nous sommes susceptibles d'accroître nos investissements à l'avenir.

## Ventes annuelles de thermopompes en Europe de 1990 à 2020, avec prévisions jusqu'en 2030 (en milliers)



Source : Statista, EHPA (European Heat Pump Association)



# La production et le recyclage de l'énergie convergent dans le secteur des technologies propres

Les technologies propres sont un secteur de grande envergure, et les investissements de l'équipe Mackenzie Greenchip se répartissent généralement en trois catégories, soit la gestion des déchets, le recyclage des métaux et le papier et le conditionnement qui utilisent des fibres recyclées. Les déchets et l'énergie sont de plus en plus connectés, comme en témoigne l'un de nos placements de longue date, une entreprise de gestion des déchets qui produit maintenant 1,2 million de MWh d'électricité à partir de plus de 14 millions de tonnes métriques de déchets d'enfouissement annuels, ce qui est suffisant pour alimenter environ 400 000 foyers. La même entreprise commence également à construire des centrales solaires sur des sites d'enfouissement plus anciens.

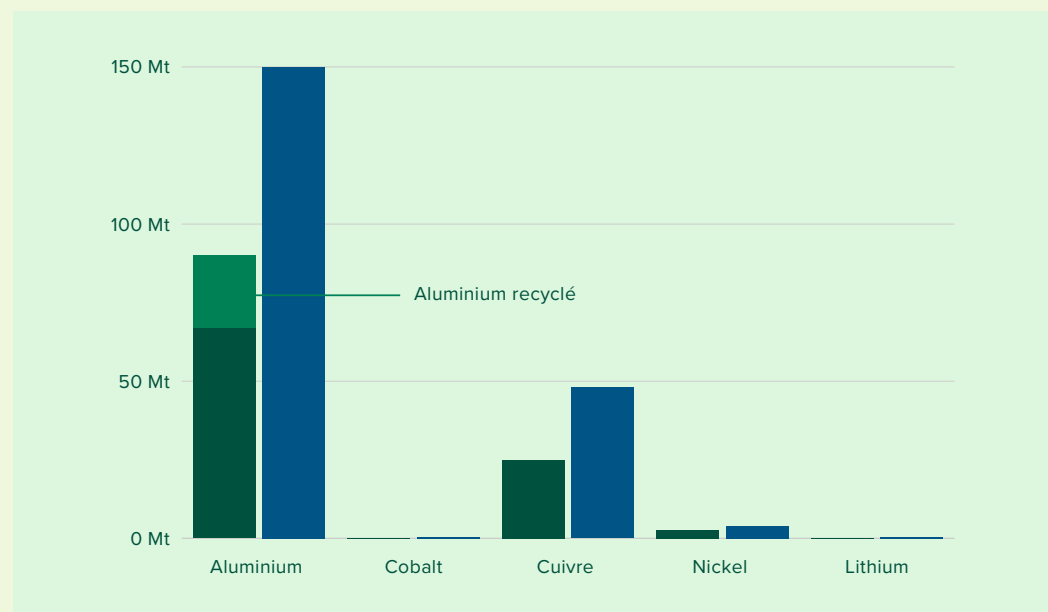
Les conditions n'ont pas été aussi favorables pour bien des entreprises de recyclage l'an dernier. L'envolée des coûts de l'énergie, de l'eau et d'autres intrants a nui aux marges. Les matériaux transformés sont généralement devenus plus chers en 2022. Nos entreprises de papier et de conditionnement ont connu une année difficile, tandis que les recycleurs de métaux ont profité de la hausse des prix moyens des produits de base.

Comme on pouvait s'y attendre, les technologies axées sur le recyclage des batteries de VE ont commencé à susciter un engouement. Bien que les VE aient représenté environ 10 % des ventes mondiales d'automobiles l'an dernier, il faudra un certain temps pour que l'inventaire des batteries de VE d'occasion atteigne un point de bascule économique, même pour les meilleurs modèles d'affaires de recyclage. En même temps, la plupart des pays manquent considérablement de métaux pour répondre aux demandes de production de batteries à haute densité, et le recyclage de ces matériaux a été identifié comme faisant partie de la solution.

Le recyclage est crucial, mais il ne répondra jamais aux besoins futurs en matière de matériaux. Il est facile de prévoir des pénuries importantes de cobalt, de cuivre, de lithium, de nickel, de terres rares et ainsi de suite. Pourtant, les investisseurs continuent d'exiger des sociétés minières qu'elles remettent des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires plutôt que d'investir dans de nouvelles mines. Nous sommes d'avis qu'il est aussi important d'investir dans les producteurs de ces matériaux que de soutenir des technologies « plus propres ». Pour construire l'infrastructure durable dont nous avons besoin, il nous faut plus que de la poudre de fée.

## L'aluminium, le cobalt, le cuivre, le nickel et le lithium sont les métaux les plus importants pour l'électrification

■ Production en 2021 ■ Estimation de la demande en 2040



Source/remarque : Toutes les quantités sont indiquées en mégatonnes. Sources pour la production : International Aluminium Institute, Bloomberg New Energy Finance et Agence internationale de l'énergie (AIE). Sources pour les estimations : S&P Global, Fonds monétaire international (FMI) et IHS Markit. Les estimations de la demande sont ce que l'équipe du programme Mackenzie Greenchip a jugé raisonnable compte tenu des trajectoires de croissance actuelles.



# L'eau et l'agriculture durable au service des populations croissantes

## EAU

Compte tenu de l'importance de l'eau, on pourrait penser que le monde serait inondé de grands investissements dans l'eau. Or, ce n'est pas du tout le cas. Les services publics d'eau peuvent être intéressants; cependant, même s'ils nous aident à gérer l'eau, ils ne règlent pas vraiment nos plus grands problèmes en matière d'eau. Par le passé, nous avons investi dans des technologies de détection des fuites, des fabricants de compteurs d'eau et les technologies d'irrigation. À l'heure actuelle, l'équipe Mackenzie Greenchip ne trouve pas beaucoup d'investissements dans le domaine de l'eau qui répondent à nos critères d'évaluation. C'est un secteur auquel nous aimerions être plus exposés, mais seulement à des prix raisonnables.

## AGRICULTURE DURABLE

L'agriculture moderne dépend massivement de sources d'énergie énormes, principalement des combustibles fossiles. Aujourd'hui, l'agriculture représente près de 20 % des émissions mondiales. À l'heure actuelle, cultiver suffisamment de nourriture pour nourrir huit milliards de personnes n'est pas viable – mais la bonne nouvelle, c'est qu'on découvre et met en œuvre des économies d'énergie. Le concept de l'agriculture de précision en est un bon exemple. Il combine les données sur le sol et l'environnement avec les technologies GPS et l'équipement agricole moderne afin de réduire la quantité d'engrais, d'herbicides et d'irrigation nécessaire pour optimiser les rendements d'aliments produits. Les technologies logistiques modernes ainsi que la réfrigération et le transport efficaces réduisent également l'énergie nécessaire pour acheminer les aliments du champ à la table.

Il serait impossible de nourrir huit milliards de personnes sans engrais azotés, mais la production d'ammoniac nécessite des intrants de gaz naturel et entraîne des émissions élevées. Des améliorations ont été apportées à l'ammoniac écologique, au captage du carbone et à d'autres technologies qui peuvent réduire les émissions.

Les agriculteurs continuent également d'être exceptionnellement novateurs et adoptent en grande partie des pratiques agricoles modernes. L'innovation agricole doit également provenir des laboratoires, et c'est pourquoi nous surveillons les technologies biologiques prometteuses comme la production d'enzymes et les bactéries rhizobium qui peuvent aider à fixer l'azote aux racines des plantes. Nous avons également augmenté notre pondération dans les solutions agricoles en 2022, un secteur emballant et propice à l'innovation qui contribuera à relever le défi de nourrir une population croissante.



**Sans des investissements importants dans des stratégies d'efficacité agricole, dans l'amélioration des technologies de l'eau et dans la logistique de la manutention des aliments, notre capacité de nourrir 8 milliards de personnes de façon durable prendra fin. Certains des investissements les plus attrayants aujourd'hui sont liés à la production alimentaire.**

– John Cook



Avec une augmentation de la température légèrement inférieure à 2 °C, le monde subira des chocs alimentaires périodiques dans plusieurs régions. Si la hausse de la température est supérieure à 4°, nous connaissons des perturbations persistantes de l'approvisionnement alimentaire à l'échelle mondiale, car les rendements des cultures et les chaînes d'approvisionnement alimentaire sont deux des aspects les plus touchés par une hausse mondiale de la température\*\*.

\*\* Source : [IPCC, Figure SPM.2 — Special Report on Climate Change and Land \(ipcc.ch\)](https://www.ipcc.ch/report/special-report-on-climate-change-and-land/) (en anglais seulement)



# Le transport en commun est une occasion croissante

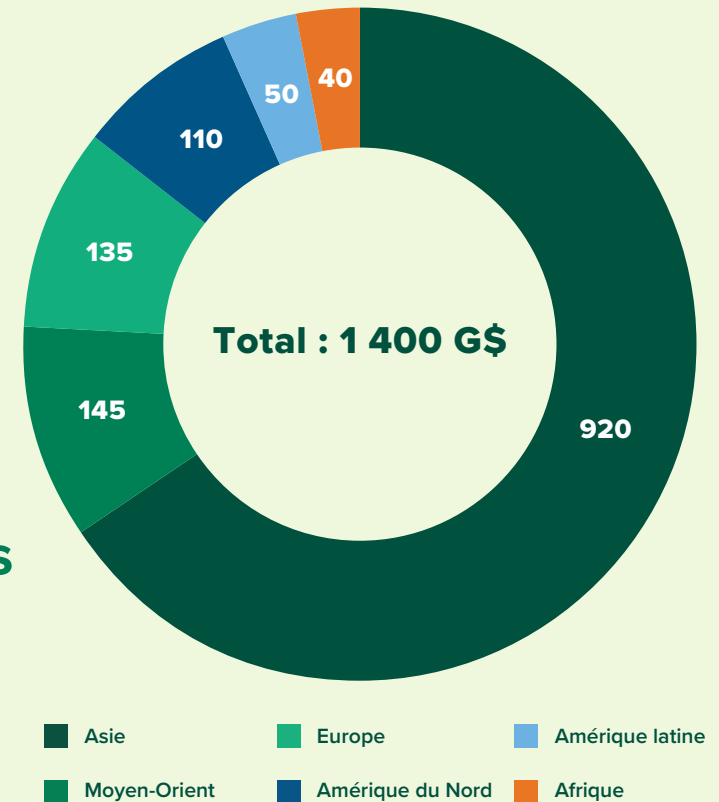
Le transport de matériaux et de personnes autour de la planète est une activité à forte consommation d'énergie qui est responsable d'environ 15 % des émissions mondiales – une proportion encore plus élevée si l'on inclut la fabrication de véhicules. On a trop mis l'accent sur les automobiles privées et pas assez sur les autres modes de transport. En général, les entreprises de véhicules électriques et de batteries comptent parmi les actions les plus coûteuses de notre univers. Cependant, l'équipe Mackenzie Greenchip croit qu'il y existe de meilleurs investissements dans le transport en commun, ou dans des domaines connexes au transport, comme l'équipement électronique de puissance.

Il est beaucoup plus efficace de transporter les gens par train et d'autres moyens de transport en commun que par voiture privée. Il est encourageant de voir une forte demande de matériel ferroviaire, sous forme de commandes.

Au cours des dernières années, l'hydrogène comme combustible semble avoir connu une autre renaissance. L'hydrogène vert, produit à l'aide d'un électrolyseur, reste trop cher à produire, à transporter et à stocker pour bien servir la plupart des applications. Nous avons quelques petits dérivés dans les grandes entreprises de produits industriels et de matériaux qui en profiteraient si le rêve de l'hydrogène prenait enfin son envol. Cependant, nous sommes plus prudents que semblent l'être beaucoup d'autres quant au rythme des changements dans le secteur des transports.

**Plus de 1 400 milliards de dollars de projets de train léger et de métro sont en cours ou prévus à l'échelle mondiale au cours des prochaines années**  
Projets 2019-2025

Source : McKinsey & Co. Comprend les projets de train léger et de métro d'une valeur de plus 100 millions de dollars aux étapes des études environnementales, de l'appel d'offres et de la négociation, de la conception et de l'exécution.



## Notre point de vue

En 2022, la population mondiale a dépassé les 8 milliards d'habitants, le prix des ressources a atteint des niveaux historiques et les émissions mondiales de CO2 ont dépassé les 37,5 milliards de tonnes, un record. Ce qu'il faut retenir, c'est que la valeur des solutions environnementales n'a jamais été aussi importante!

## TITRES DE CRÉANCE VERTS LABELLISÉS

# Un besoin de changement. Le temps d'agir.



**Konstantin Boehmer**  
VPP, cochef  
Équipe des titres à revenu  
fixe Mackenzie

### ■ Thème 1

Aider les entreprises à faire évoluer leurs modèles d'affaires

### ■ Thème 2

Éviter les régions ou les entreprises difficiles n'est pas une option

### ■ Thème 3

La qualité plutôt que la quantité définit l'évolution des marchés durables



# Aider les entreprises à faire évoluer leurs modèles d'affaires

Les titres de créance durables jouent un rôle essentiel pour appuyer et accélérer les efforts de transition des entreprises qui cherchent à faire évoluer leur modèle d'affaires pour le rendre plus durable. Étant donné que le risque de crédit d'une obligation concerne l'ensemble de l'entreprise et non le projet en particulier, ces obligations ont une incidence sur les structures de crédit existantes.

Par exemple, nous avons fait l'un de nos placements dans un producteur d'électricité de l'Alberta, avec une exposition actuelle au charbon, un risque ESG (environnemental, social et de gouvernance) important et un indice de volume moyen pondéré des émissions de carbone élevé. En investissant dans une obligation labellisée «verte», nous avons eu l'occasion d'investir de façon proactive dans le portefeuille croissant de sources d'énergie renouvelable de l'entreprise afin de soutenir la mise hors service proactive des actifs houillers de l'entreprise et d'éviter des millions de tonnes d'émissions futures.

Bien que cette méthodologie exige un niveau de sophistication accru pour modérer les expositions indésirables, la possibilité d'atténuer le risque tout en améliorant la solvabilité représente une occasion à la fois économique et environnementale.

---

**Les investissements des sociétés pétrolières et gazières dans les énergies renouvelables devraient augmenter considérablement jusqu'en 2030\*.**

\* Source : [Big Oil spending more on renewables, but it's still tiny share of overall budgets \(axios.com\) \(en anglais seulement\)](#)



**En investissant dans une obligation labellisée «verte», nous avons eu l'occasion d'investir de façon proactive dans le portefeuille croissant de sources d'énergie renouvelable de l'entreprise...**





# Éviter les régions ou les entreprises difficiles n'est pas une option

Les investisseurs ont tendance à s'en tenir à un mandat visant à « ne pas causer de préjudice important » et à éviter les régions ou les entreprises associées à des secteurs où les risques ESG sont les plus élevés. Cela comprend les pays en développement où les émissions exponentielles sont fortement corrélées avec la croissance du PIB, ainsi que les entreprises des secteurs traditionnels à émissions élevées ayant des pratiques désuètes ou présentant un risque de réputation.

Toutefois, ces pays et ces entreprises devront effectuer une transition pour atteindre l'objectif des investisseurs, soit de créer le plus grand impact possible. Le changement ne peut se produire sans investissement en capital et sans mobilisation collaborative. L'évitement n'est pas une option pour les investisseurs qui cherchent à maximiser leur impact.

Les investisseurs en titres à revenu fixe se voient offrir des possibilités extraordinaires parce que ces émetteurs sont souvent privés des capitaux dont ils ont désespérément besoin pour financer leur transition. Cette situation permet actuellement l'émergence et la croissance exponentielle du marché des titres de créance labellisés.

## La déforestation est un problème majeur dans les pays en développement

La perte des forêts mondiales est une préoccupation prioritaire, en particulier dans les pays en développement. En collaborant avec les entreprises et les gouvernements pour lutter contre la déforestation dans ces régions, les investisseurs peuvent contribuer à inverser cette tendance.

Pays	Variation nette de la superficie forestière (1990-2020)	Variation en pourcentage de la superficie forestière
Brésil	-356 287 mi <sup>2</sup>	-15,67 %
Indonésie	-101 977 mi <sup>2</sup>	-22,28 %
République démocratique du Congo	-94 495 mi <sup>2</sup>	-16,25 %
Angola	-48 865 mi <sup>2</sup>	-15,97 %
Tanzanie	-44 962 mi <sup>2</sup>	-20,29 %
Myanmar	-41 213 mi <sup>2</sup>	-27,22 %
Paraguay	-36 463 mi <sup>2</sup>	-36,97 %
Bolivie	-26 915 mi <sup>2</sup>	-12,06 %
Mozambique	-25 614 mi <sup>2</sup>	-15,29 %
Argentine	-25 602 mi <sup>2</sup>	-18,84 %

Sources : Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture, Visual Capitalist



# La qualité plutôt que la quantité

Après des années de croissance exponentielle, pour la première fois, ce qui a caractérisé l'année 2022 n'a pas été la quantité, mais plutôt la qualité des émissions de titres de créance durables. Cette qualité s'est définie par une évolution dans la sophistication du financement des projets, la hausse des cibles des principaux indicateurs de rendement clés et l'amélioration de la divulgation des répercussions. Les investisseurs cherchent maintenant à comprendre le lien de causalité entre leurs investissements et les émissions de gaz à effet de serre, la représentation équitable et l'accélération de la transition.

Les émetteurs ont commencé à mettre au point des structures novatrices comme les obligations liées au développement durable, les obligations « bleues » visant à favoriser la conservation des océans et les obligations « rhinocéros » appuyant la conservation de la faune, chacune reflétant l'innovation offerte par les contributions des investisseurs privés, des gouvernements locaux et des organismes supranationaux. De tels développements démontrent l'impact que peut avoir la collaboration mondiale au sein de l'espace financier durable.

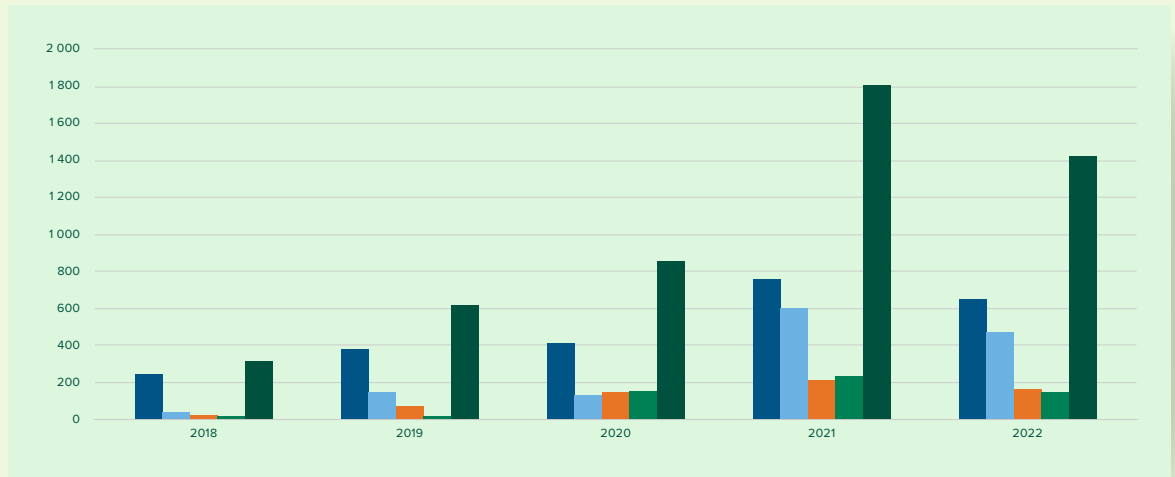
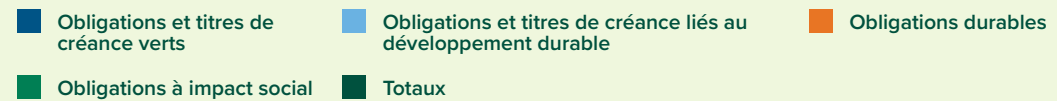
Bien que le nombre total de titres de créance durables ait diminué d'une année à l'autre, cette diminution peut être attribuée en grande partie aux conditions difficiles du marché, car les titres de créance ont conservé un pourcentage d'émissions comparable. Toutefois, nous nous attendons à ce que cette tendance s'inverse, car selon un rapport publié par McKinsey au début de 2022, on estime qu'il faudra 3 500 milliards de dollars par année pour financer une transition énergétique accélérée\*. Compte tenu de la vitesse à laquelle évoluent continuellement les marchés des titres à revenu fixe durables, nous nous attendons à ce que la dynamique continue de contribuer à la croissance relative et absolue au cours des prochaines années.

\*Source : McKinsey & Co. « The net-zero transition - what it would cost, what it could bring. » (en anglais seulement), Janvier 2022

Source : Bloomberg, décembre 2022. Les obligations vertes adossées à des actifs sont incluses dans les totaux des obligations vertes et des titres de créance. Les obligations municipales sont incluses dans les catégories des obligations vertes, des obligations à impact social ou des obligations durables.

## Croissance des émissions de titres de créance durables depuis 2018

La quantité d'émissions a fait place à la qualité



### Notre point de vue

Les titres de créance durables jouent un rôle essentiel pour appuyer et accélérer les efforts de transition des entreprises et des régions qui cherchent à devenir plus durables.



MISES À JOUR SUR LA RÉGLEMENTATION

# Aplanir le parcours vers la neutralité carbone grâce à des politiques judicieuses



**Fate Saghir**  
VPP, cheffe du développement durable



**Natasha Stromberg**  
VPA, cheffe de la gérance durable



**Ying Du**  
VP, cheffe de Placements Mackenzie Chine



**Rebecca Francolini**  
Analyste principale, Facteurs environnementaux, Équipe du développement durable

■ Canada

■ États-Unis

■ Autres nouvelles



# Canada

Dans le budget de 2022, on a estimé qu'il faudrait investir environ 115 milliards de dollars par année pour atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050. On s'attend à ce qu'un nombre croissant d'incitatifs fiscaux soutenant la neutralité carbone soient mis en place pour combler cet écart. De plus, en raison de l'absence de rapports et de taxonomie normalisés, le financement durable continuera d'être remis en question par des allégations d'écoblanchiment et de faire l'objet d'un examen minutieux. On s'attend à ce que les organismes de réglementation commencent à adopter des divulgations obligatoires pour les institutions financières autres que celles qui sont réglementées par le BSIF afin d'assurer l'intégrité de la transition.

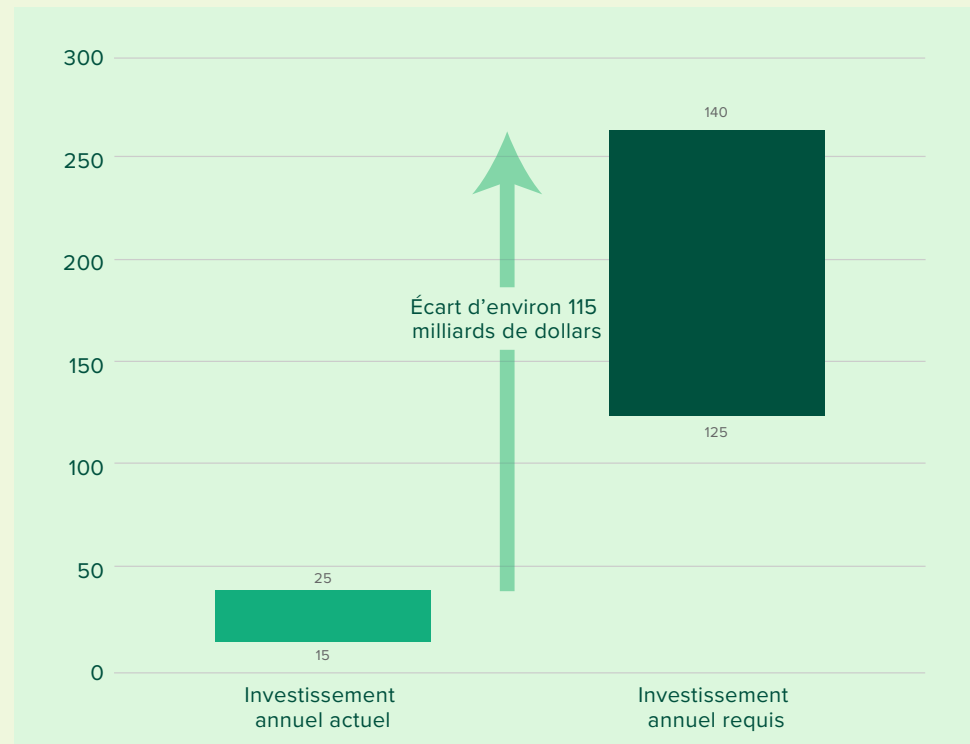
Après plusieurs retards, le Conseil d'action en matière de finance durable devrait publier un projet de taxonomie durable qui offrira aux émetteurs et aux investisseurs un cadre pour investir de manière durable et en accord avec la transition énergétique.

Deux autres nouveautés se profilent à l'horizon, notamment la mise en place du Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID), qui soutiendra les normes de divulgation du développement durable pilotées par le Canada, ainsi qu'une initiative qui s'appuie sur les efforts des International Sustainability Standards Boards de l'IFRS.

Nous nous attendons également à être témoins, dans l'avenir, d'une réglementation plus favorable au climat ou à la transition, comme la *Loi sur la finance alignée sur le climat*, qui vise à obliger les entités financières et d'autres entités sous réglementation fédérale à atténuer les répercussions des changements climatiques et à s'y adapter. Ces mesures feront en sorte que les sociétés qui répartissent le capital, les banques et les investisseurs disposent de plans d'action climatiques crédibles et d'une expertise appropriée du conseil d'administration.

## Investissement annuel nécessaire pour atteindre la neutralité carbone au Canada d'ici 2050

(Total des investissements privés et gouvernementaux)



Sources : Gouvernement du Canada, Global Financial Markets Association et Boston Consulting Group, *Climate Finance Markets and the Real Economy* (2020); Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (2018).  
Chapitre 3 : [Un air pur et une économie vigoureuse | Budget 2022 \(canada.ca\)](#)



# États-Unis

La nouveauté la plus remarquable aux États-Unis a été l'*Inflation Reduction Act (IRA)*, qui a été promulguée par le président Joe Biden le 16 août 2022. À ce jour, l'IRA est la plus importante loi sur le climat de l'histoire des États-Unis, avec des dépenses prévues de 369 milliards de dollars américains consacrées à la sécurité énergétique et aux changements climatiques. Bien qu'elle ne soit pas uniquement axée sur le climat, la loi comprend des crédits d'impôt, des incitatifs et d'autres dispositions pour aider les États-Unis à faire la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. De plus, la loi appuie la baisse des prix des médicaments et prolonge de trois ans l'*Affordable Care Act* (Loi sur les soins abordables) comme outil clé favorisant l'équité sociale.

Elle augmente les investissements dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique, qui sont tous essentiels pour réduire les émissions du pays. Compte tenu du résultat surprenant des élections de mi-mandat aux États-Unis, on s'attend à ce que cette loi et son investissement cible entrent pleinement en vigueur en 2023, ce qui placera les États-Unis sur une voie plus réaliste vers le respect des engagements du pays.

Le secteur des placements peut également s'attendre à ce que les renseignements à fournir sur les fonds en ce qui a trait à leurs objectifs et à la stratégie de placement ESG soient clairs, ainsi qu'à ce que les fonds liés aux facteurs ESG ou au développement durable se voient attribuer une désignation.

La SEC devrait également adopter une déclaration obligatoire des risques climatiques pour les sociétés, ce qui fournira aux investisseurs des données comparables sur le climat. Ces évolutions réglementaires devraient accroître la confiance des investisseurs envers le milieu du financement durable et l'amener sur une trajectoire semblable à celle de l'Europe.

## Faits saillants de l'IRA

**14 000 \$**

**en remises directes aux consommateurs** destinées aux familles pour l'achat d'une thermopompe ou d'un autre appareil ménager écoénergétique, permettant aux familles d'économiser au moins 350 \$ par année

**7 500 \$**

**en crédits d'impôt maximaux** pour les nouveaux véhicules électriques

**4 000 \$**

**en crédits d'impôt maximaux** pour les véhicules électriques d'occasion

**1 gigatonne**

de réduction **approximative des émissions de gaz à effet de serre** d'ici 2030, ce qui correspond à un milliard de tonnes métriques

**42 millions**

de **personnes desservies** grâce à l'avancement des projets d'énergie propre dans des coopératives électriques rurales

**D'ici 2030**

Alimenter les maisons, les entreprises et les collectivités avec beaucoup plus d'énergie propre, notamment à l'aide de :

**950 millions de panneaux solaires**

**120 000 éoliennes**

**2 300 usines de fabrication de batteries à l'échelle du réseau**

Source : <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/08/15/by-the-numbers-the-inflation-reduction-act/>



# Autres nouvelles

## UNION EUROPÉENNE

Bien que de nombreux pays de l'UE ont eu de la difficulté à accéder à l'énergie et que des pays comme l'Allemagne ont remis en fonction leurs centrales au charbon, les États membres ont reconnu leur dépendance immédiate au gaz naturel comme ressource de transition tout en indiquant qu'ils mettront les bouchées doubles pour faire des investissements verts.

En juillet 2022, un acte complémentaire délégué sur le climat (*Complementary Climate Delegated Act*) a été publié afin d'inclure des activités nucléaires et gazières particulières au sein de la taxonomie de l'UE. Cela signifie que les investissements dans le gaz et le nucléaire continueront d'être considérés comme durables à court et à moyen termes. Ce nouvel acte délégué entrera en vigueur en janvier 2023.

Du point de vue de l'investissement, à la suite de l'adoption de l'IRA aux États-Unis, les politiciens européens s'expriment de plus en plus sur la façon dont les subventions climatiques des États-Unis pourraient entraîner des investissements de capitaux verts dans les marchés américains et les éloigner des marchés européens. Par conséquent, les politiciens européens commencent à envisager un régime de subventions similaire à l'échelle européenne pour financer leur propre transformation économique verte.



## Notre point de vue

Les organismes de réglementation ont maintenu le cap pour s'attaquer aux risques liés aux changements climatiques et promouvoir des pratiques durables. Les allégations d'écoblanchiment ont entraîné la création d'une foule de règlements pour assurer la transparence, la cohérence et la clarté. Et, fait le plus important, ce sont les diverses normes de divulgation qui obligeront les entreprises à déclarer leurs répercussions sur le réchauffement de la planète dans l'ensemble de leur chaîne de valeur par l'entremise de rapports sur leurs émissions de portée 1 et 2 et de celles de portée 3, qui font l'objet de nombreux débats.

## NOUVELLES RÈGLES AU ROYAUME-UNI

À l'automne 2022, l'organisme de réglementation de la conduite des affaires financières du Royaume-Uni, la FCA (Financial Conduct Authority), a publié des propositions relatives aux exigences de divulgation de données sur le financement durable pour les produits de placement. Le régime de divulgation des exigences en matière de durabilité (SDR, ou Sustainability Disclosure Requirements) s'appliquera aux gestionnaires d'actifs à l'égard de leurs produits de fonds et de leurs activités de gestion de portefeuille au Royaume-Uni. De plus, le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques est devenu le cadre de divulgation de la stratégie et des risques climatiques le plus largement utilisé à l'échelle mondiale et est maintenant obligatoire au Royaume-Uni pour les entreprises de plus de 500 employés et de plus de 500 millions de livres sterling de revenus annuels. Au cours de la prochaine année, nous prévoyons que ce règlement touchera plus de 1300 des plus grandes entreprises et institutions financières enregistrées au Royaume-Uni. De nouvelles divulgations sur la diversité et l'inclusion au sein des conseils d'administration commenceront également à apparaître dans les rapports financiers annuels publiés à partir du deuxième trimestre de 2023, indiquant si les entreprises ont atteint des objectifs précis en matière de diversité au sein des conseils d'administration.

## FACTEURS ESG EN CHINE

La Chine adoptera une approche proactive et stable pour atteindre ses deux objectifs en matière d'émissions de carbone : un sommet d'émissions d'ici 2030 et une neutralité carbone d'ici 2060, ce qui met en lumière l'importance d'établir d'abord une nouvelle capacité énergétique avant de réduire les émissions totales de carbone et la consommation de combustibles fossiles. La Chine a également fait d'énormes progrès sur le plan de la normalisation liée aux facteurs ESG et, en 2023, les autorités et les organismes de réglementation chinois pourraient se concentrer davantage sur les questions de l'écoblanchiment sur les marchés des capitaux, de la comptabilisation du carbone et des simulations de crise liées aux changements climatiques.

# LIVRE VERT

## PERSPECTIVES ENVIRONNEMENTALES POUR 2023



Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont par leur nature assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels et ceux exprimés dans les présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Veuillez examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres facteurs, et ne vous fiez pas indûment à l'information prospective. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'au 15 décembre 2022. Il convient de ne pas s'attendre à ce que ladite information soit, en toutes circonstances, mise à jour, complétée ou révisée, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'un changement de circonstances, d'événements futurs ou autres.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une marque de confiance ou une recommandation à l'égard d'une entité ou d'un titre qui y est mentionné. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.