



L'importance des Facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans la Gestion des Stratégies de Crédit Privées

L'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») dans nos pratiques de placement pour les stratégies de placement alternatives peut aider les investisseurs à saisir les occasions liées au développement durable et à atténuer les risques. Les données empiriques révèlent que les propriétaires d'actifs réels qui tiennent compte des facteurs ESG dans leurs processus sont plus facilement concurrentiels sur les marchés où ils exercent leurs activités, en plus d'arriver à devancer les changements de réglementation et à réduire l'utilisation des ressources, ce qui peut faire baisser les coûts d'exploitation et augmenter les rendements ajustés au risque¹. Cela a des effets directs sur le marché des montages de prêts. En fin de compte, les changements climatiques sont un problème mondial de plus en plus important, qui motive le secteur du placement à agir, y compris les prêteurs privés.

À Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD »), l'intégration des facteurs ESG cadre avec notre philosophie, qui consiste à trouver des placements dans des actifs durables à long terme au moyen d'un processus à risques gérés. Nous avons été l'une des premières sociétés de gestion de placements appartenant à une banque canadienne à nous engager à respecter les Principes pour l'investissement responsable de l'Organisation des Nations Unies en 2008 et, depuis 2016, nous participons activement à l'analyse comparative externe des facteurs ESG pour les portefeuilles d'actifs réels au moyen de l'indice de référence ESG pour les actifs réels (le « GRESB »). De façon générale, grâce à son envergure mondiale

qui comprend notamment des bureaux dans plus de 20 pays, la TD fournit à l'équipe des outils, des ressources et des points de vue à appliquer dans l'analyse des facteurs ESG. Par exemple, toutes les relations externes importantes sont examinées par le Comité du risque d'atteinte à la réputation de Gestion de patrimoine de la TD, tandis que les facteurs politiques, juridiques et réglementaires sont également évalués par le Groupe de la sélection stratégique et le Comité de surveillance des changements importants. Le présent article explique l'importance et la pertinence d'intégrer les facteurs ESG dans la gestion des stratégies de crédit privées de GPTD.

Dettes privées

Notre engagement en matière de facteurs ESG

L'analyse de titres de dette privée, à GPTD, tient compte des facteurs ESG dans sa méthodologie de notation financière interne. En tant qu'investisseurs qui privilégient « l'acquisition pure et simple », nous devons impérativement évaluer les répercussions possibles des risques liés aux facteurs ESG sur la solvabilité d'une opération avant d'investir, car ces risques peuvent avoir des effets sur le profil de crédit de l'opération.

La première étape de nos évaluations consiste à vérifier le respect de tous les règlements pertinents liés aux facteurs ESG. Par exemple, pour toutes les opérations sur titres de créance immobilières dans lesquelles GPTD investit, l'état des terres doit respecter toutes les lois environnementales pertinentes.

L'emprunteur doit, à ses frais, remettre aux prêteurs une évaluation environnementale de site satisfaisante (aussi appelée de phase 1) produite par une firme d'experts-conseils en environnement autorisée. Si les limites légales applicables des contaminants sont dépassées, l'emprunteur doit corriger toute irrégularité et remettre un rapport de phase 2 (ou de phase 3) aux prêteurs avant que l'opération ait lieu. Pourquoi est-ce nécessaire? GPTD pourrait ne pas pouvoir refinancer le prêt à l'échéance ou, pire encore, subir une perte en capital en cas de réalisation de garantie, ou essayer d'autres types de perte.

La même logique s'applique aux facteurs sociaux et de gouvernance : voulons-nous être liés à un emprunteur

qui ne tient pas compte des lois du travail ou qui se livre à des pratiques anticoncurrentielles? En tant que prêteurs chevronnés, nous n'avons pas de potentiel de hausse des capitaux propres, et ces risques exposent notre capital à une détérioration de l'économie et de la réputation.

Nous préférons financer des entreprises qui présentent de solides antécédents ESG, comme le montre l'encart sur l'étude de cas du parc éolien du Nouveau-Brunswick.

Ensuite, à l'étape des recherches sur le crédit de leur processus d'approbation, les équipes de Recherche sur le crédit public et privé de qualité investissement de GPTD analysent systématiquement les risques et les occasions liés aux facteurs ESG.

Non seulement chaque émission de qualité investissement figurant sur la liste approuvée par notre Comité du crédit se voit attribuer une cote de crédit interne, mais elle se voit aussi attribuer une cote de risque ESG GPTD. Cette cote détermine les risques liés aux facteurs ESG potentiels auxquels les emprunteurs font face, principalement en ce qui a trait aux répercussions financières et/ou aux cotes. Ce processus se traduit par l'attribution d'une cote allant de 1 (risque le plus faible) à 10 (risque le plus élevé) qui reflète le classement relatif des risques liés aux facteurs ESG.

Notre engagement sur le terrain : parc éolien au Nouveau-Brunswick



- GPTD a financé la construction et l'exploitation d'une centrale éolienne de 167 MW près de Moncton, au Nouveau-Brunswick
- Le financement de GPTD appuie le passage à l'énergie renouvelable, ce qui aide le Nouveau-Brunswick et le Canada à réduire leurs émissions de carbone
- GPTD a aidé un important producteur d'électricité, ayant une dépendance centenaire au charbon, à passer aux énergies renouvelables
- Lors de son évaluation des risques liés aux facteurs ESG, l'équipe responsable de la dette privée de GPTD a analysé les répercussions environnementales du projet, y compris le risque lié aux ressources éoliennes, en collaboration avec des experts indépendants
- L'emplacement attrayant (terres rurales de la Couronne) de la centrale et sa détention par une société ouverte chevronnée ont atténué les risques sociaux et de gouvernance

Il n'existe aucun consensus à l'échelle du secteur sur la détermination de cotes de risque quantifiables et précises pour la myriade de facteurs ESG. Les analystes de GPTD font plutôt preuve de jugement pour déterminer et évaluer un ensemble complet de risques liés aux facteurs ESG. Les résultats quantitatifs établis en fonction de critères normalisés permettent de comparer des opérations similaires entre secteurs similaires. Ces cotes sont explicitement intégrées à la cote de crédit définitive et sont assujetties aux processus standards d'examen par les pairs et de vérification par le Comité du crédit de GPTD.

Les résultats et les cotes ESG sont consignés et conservés dans une base de données dans un format normalisé. Cela assure la robustesse et la reproductibilité du processus, ainsi qu'une uniformité aux fins de production de rapports et d'audit. En fin de compte, la cote ESG permet aux gestionnaires de portefeuille d'évaluer les risques liés aux facteurs ESG associés à un emprunteur et de prendre des décisions relatives à la composition des portefeuilles en conséquence.



Évolution de l'accent mis par GPTD sur les facteurs ESG

Analyse de la cote de risque de crédit

- Les facteurs ESG sont historiquement pris en compte dans la sous-catégorie des risques liés aux événements

Analyse et fiche d'évaluation distinctes des facteurs ESG

- Afin d'attirer l'attention sur les facteurs ESG en particulier, un processus d'analyse distinct a été mis en place.

Base de données sur les facteurs ESG de Recherche sur le crédit

- Création d'une base de données interne sur les facteurs ESG
- Base de données utilisée par les gestionnaires de portefeuille pour faire le suivi des risques liés aux facteurs ESG

Projets à venir

Nous investissons au nom de nos clients dans des prêts à taux fixe qui procurent un flux de revenu stable et prévisible pendant la période d'investissement. Des placements s'étalant sur plusieurs décennies exigent une résilience et une durabilité des placements. Cela nécessite aussi une vision claire des nouveaux risques que peuvent présenter les développements futurs, en particulier en ce qui a trait aux éléments sensibles aux facteurs ESG, comme les changements climatiques, les

inégalités sociales ou les changements technologiques perturbateurs. Bien que les facteurs ESG soient depuis longtemps pris en compte dans nos processus de souscription, GPTD s'est engagée à devenir un leader dans le domaine au sein du secteur et, pour cela, elle doit mettre l'accent sur l'établissement, l'amélioration et l'application continue de critères ESG pour accroître la résilience de nos placements.

Résilience

Prêts hypothécaires commerciaux

Notre engagement en matière de facteurs ESG

Le Fonds hypothécaire Greystone TD (le « Fonds ») intègre les pratiques gagnantes en matière de facteurs ESG à son processus afin d'améliorer les rendements ajustés au risque, de jouer son rôle dans l'investissement responsable et de sensibiliser le marché aux facteurs ESG. De plus, les placements dans le développement durable peuvent améliorer la qualité marchande immobilière aux yeux des locataires soucieux des enjeux environnementaux et sociaux et accroître l'efficacité opérationnelle en réduisant les coûts des services publics et des assurances, au bénéfice du locataire, du propriétaire et, en fin de compte, du prêteur.

Le Fonds a élaboré une approche à volets multiples pour intégrer les facteurs ESG à ses pratiques de souscription et de gestion de portefeuille. Lors du montage d'un prêt, chaque occasion de prêt hypothécaire a sa propre liste de vérification sur la diligence raisonnable des facteurs ESG, où les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont évalués. La souscription ESG est ensuite appuyée par une visite des lieux en personne liée aux facteurs ESG, dans le cadre de laquelle les renseignements sur les stratégies ESG, l'efficacité énergétique, la gestion des déchets et les données de rendement liées aux services publics sont recueillis sur place. Les facteurs ESG sont également intégrés au processus de gestion de portefeuille grâce au Sondage auprès des emprunteurs sur les facteurs ESG et à la revue annuelle des facteurs ESG du Fonds. Bien que ce

sondage et cette revue soient faits après l'étape de la souscription, les renseignements font l'objet d'un suivi et sont pris en compte lors des montages futurs.

Grâce aux initiatives ESG, les propriétés sous-jacentes aux prêts du Fonds peuvent atteindre une efficacité supérieure à celle d'autres bâtiments comparables sur le marché. Il peut être difficile pour les prêteurs hypothécaires de modéliser l'efficacité opérationnelle, surtout si un immeuble est en rénovation ou en construction. Ils vont souvent se fier à des propriétés comparables qui n'ont pas les mêmes facteurs de durabilité. Le Fonds a le luxe d'intégrer de façon plus précise l'efficacité opérationnelle des facteurs ESG à son processus de souscription, car il bénéficie intégralement des renseignements compilés par l'équipe des placements immobiliers de Greystone TD. Par exemple, un nouvel immeuble de logements qui investit dans l'efficacité énergétique affiche habituellement des coûts d'exploitation inférieurs à 30 % du revenu brut, alors que ceux des anciens immeubles de logements se rapprochent plutôt des 45 % du revenu brut. Les prêteurs qui se fient uniquement aux comparatifs sur le marché pour leur souscription ne profiteront pas pleinement des avantages ESG, gonfleront les coûts d'exploitation et sous-estimeront les flux de trésorerie disponibles de l'immeuble et, au bout du compte, évalueront mal l'occasion.

Approche de placement ESG du Fonds hypothécaire Greystone TD



ESG

Notre engagement sur le terrain

1, York Street, Toronto, ON

Le Fonds a accordé un prêt hypothécaire ordinaire de premier rang de 60 millions de dollars sur 10 ans, garanti par une tour de bureaux et un podium de commerces de détail récemment construits au cœur de Toronto, juste à côté de l'aréna Scotia Bank. Assortie d'un coupon intéressant (GdC + 195 pdb) et d'un rapport prêt-valeur inférieur à 60 %, cette propriété a pu stabiliser ses revenus grâce à des indicateurs ESG de premier ordre. La tour commerciale et la partie du podium qui lui est réservée ont non seulement obtenu la certification LEED® Platine, mais elles ont aussi reçu 89 points – la meilleure note jamais accordée à un immeuble de Toronto.

Les aménagements suivants ont été réalisés :

- Construction faite à 15 % de matériaux recyclés et à 35 % de matériaux provenant de la région
- 300 supports à vélos et douches
- Espaces de stationnement réservés aux véhicules de covoiturage
- Bornes de recharge électriques
- Économie annuelle de cinq millions de litres d'eau grâce à la citerne d'eau de pluie et au système de plomberie
- Générateur solaire qui produit 86 000 kWh d'énergie par année
- Détecteurs d'occupation et d'éclairage naturel installés sur tous les appareils d'éclairage intérieurs des bureaux
- Terrasse-jardin sur le toit du podium offrant un espace extérieur agréable au milieu d'une zone urbaine dense
- Construction utilisant uniquement du bois certifié par le Forest Stewardship Council (FSC)
- Connexion au système énergétique de quartier EnWave
- Construction misant sur des produits à faibles émissions certifiés, notamment des peintures, des adhésifs, des revêtements de sol et du bois manufacturé
- Système de distribution de l'air à la demande sous plancher



Projets à venir

Grâce à l'approche ESG à plusieurs volets du Fonds, nous croyons que notre stratégie peut améliorer les rendements ajustés au risque pour les investisseurs, nous aider à jouer un rôle de prêteur responsable et sensibiliser les gens aux facteurs ESG. Nous continuons d'améliorer ces avantages grâce à un meilleur suivi des données, à un nombre accru de mises au point avec les emprunteurs et à une meilleure coordination ESG au sein de GPTD. En date du 31 mars 2021, 38 % des prêts hypothécaires commerciaux ordinaires du Fonds étaient certifiés BOMA ou LEED^{MD}, et nous travaillerons à augmenter ce pourcentage. Ultiment, le Fonds vise à accroître la certification ESG des propriétés et à

rehausser les mesures de durabilité au moyen de notre liste de vérification sur la diligence raisonnable des facteurs ESG et de notre visite des lieux en personne liée aux facteurs ESG, tout en faisant le suivi des progrès réalisés dans le cadre de notre sondage auprès des emprunteurs sur les facteurs ESG et de notre revue annuelle des facteurs ESG. Cela nous aidera à améliorer la gestion de portefeuille tout en fournissant des renseignements supplémentaires à intégrer aux prochaines occasions de souscription. De plus, nous croyons que les initiatives ESG du Fonds sensibilisent les membres de la communauté de l'immobilier commercial aux enjeux ESG.

Notre objectif est de continuer à mettre en œuvre des pratiques de durabilité de premier ordre qui pourraient améliorer les rendements ajustés au risque et les résultats pour les clients, pendant que nous nous attaquons à des défis comme les changements climatiques et la justice sociale. ■

Suivez Gestion de Placements TD



¹Certification écologique et rendement des immeubles : conséquences pour les biens corporels et incorporels <http://jpm.ijournals.com/content/41/6/151> (en anglais) Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Tous les produits comportent du risque. La notice d'offre contient des informations importantes sur les fonds en gestion commune et nous vous encourageons à la lire avant d'investir. Veuillez vous en procurer un exemplaire. Les taux de rendement indiqués sont les rendements composés annuels totaux historiques incluant les changements dans la valeur unitaire et le réinvestissement de toute distribution. Les taux, rendements et valeurs des parts varient pour tous les fonds. Les données fournies se rapportent aux rendements antérieurs et ne sont pas garanties du rendement futur. Les parts des fonds en gestion commune ne constituent pas des dépôts au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada ou toute autre société d'État d'assurance-dépôts et ne sont pas garanties par La Banque Toronto-Dominion. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. Les fonds en gestion commune de la TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Le Groupe Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées qui offrent des produits et services de dépôt, de placement, de prêt, de valeurs mobilières, de fiducie, d'assurance et autres. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales. (0521)