

| Équipe des placements à revenu fixe Mackenzie

Intégration stratégique des facteurs ESG : cadre de risque des placements à revenu fixe de Mackenzie

Sommaire

Depuis plus d'une décennie, l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie reconnaît que la durabilité environnementale, le bien-être social et la stabilité de la gouvernance ne sont pas seulement des facteurs importants pour comprendre l'impact d'un émetteur sur le monde, mais peuvent aussi influencer le rendement financier des obligations de sociétés et gouvernementales.

Ce dernier principe fait de l'intégration des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) un outil essentiel pour les gestionnaires de titres à revenu fixe et non pas uniquement un outil de sélection idéologique ou basée sur des valeurs. Des pratiques réfléchies d'intégration de la recherche visent à identifier de manière proactive les risques propres aux émetteurs et à saisir les occasions à long terme liées aux tendances de comportement des consommateurs et à l'évolution de l'environnement réglementaire. À Placements Mackenzie, les facteurs ESG sont intégrés dans nos cadres d'évaluation fondamentale du crédit et des pays, ce qui améliore à la fois l'évaluation ascendante et les décisions de construction de portefeuille descendantes.

Pour intensifier ces efforts, l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie a mis au point une série de modèles de risque exclusifs adaptés aux émetteurs privés et publics. Dans ces modèles, nous identifions les risques non financiers importants susceptibles d'avoir une incidence sur la solvabilité, la liquidité ou la valorisation des actifs. Les facteurs ESG sont directement intégrés au processus de sélection des titres par le biais de nos modèles d'évaluation et influent également sur la composition des portefeuilles par le biais de pondérations sectorielles et régionales, de la taille des positions et de la budgétisation du risque.

Nous avons pour objectif de construire des portefeuilles résilients qui tiennent compte du risque financier potentiel de facteurs non financiers pour produire des rendements corrigés du risque attrayants dans toutes les stratégies.



Pourquoi les facteurs ESG sont-ils importants dans la sélection de titres à revenu fixe?

Les investisseurs en titres à revenu fixe se concentrent principalement sur l'atténuation du risque de baisse, compte tenu de la structure des placements eux-mêmes. Le rendement des instruments à revenu fixe repose en grande partie sur la génération de flux de trésorerie et la stabilité opérationnelle, contrairement aux actions, dont la valorisation dépend essentiellement de la croissance à long terme. Malgré le niveau de priorité de cette catégorie d'actifs, les investisseurs demeurent exposés à des risques de baisse, notamment en cas de défaillances, de révision à la baisse de la notation de crédit et de crise de liquidité. La capacité d'évaluer de manière proactive, lors de la sélection des titres, le risque de détérioration fondamentale du crédit d'un émetteur en raison de controverses liées aux facteurs ESG et de leurs répercussions a porté ses fruits.

Les facteurs ESG servent souvent d'indicateurs précoces des risques suivants :

- Les **risques environnementaux** (émissions de gaz à effet de serre, gestion de l'eau, etc.) peuvent compromettre les rentrées de fonds des émetteurs ou la valeur des actifs, car la transition économique fait augmenter le risque que certains actifs deviennent irrécupérables et les événements météorologiques extrêmes perturbent les chaînes d'approvisionnement fragiles.
- Les **risques sociaux** (normes du travail, problèmes de santé publique, etc.) affectent la stabilité des opérations et les risques à la réputation, car ils impliquent une augmentation de la fréquence et la gravité des grèves et des controverses.
- Les **risques de gouvernance** (contrôles insuffisants, structures opérationnelles opaques, etc.) ont des conséquences directes sur la surveillance de l'émetteur, ce qui influe sur la probabilité de défaillance et le risque de déclassement.

Négliger les facteurs ESG dans le processus de placement peut limiter la capacité à repérer les émetteurs présentant une détérioration structurelle ou les cas où la prime de risque est fortement sous-évaluée. À titre d'exemple, les fournisseurs de services publics basés en Californie font face à des risques accrus, car les incendies de forêt sont de plus en plus fréquents et graves, le risque physique est donc un aspect environnemental clé à prendre en compte. Intégrer les facteurs ESG au processus de recherche sur les placements de l'équipe permet de détecter ces signaux avant qu'ils ne soient intégrés dans l'écart de crédit d'un émetteur.

Grilles d'importance relative et étude de cas

Grilles d'importance relative

Notre équipe utilise des grilles exclusives d'importance relative des facteurs ESG adaptées au secteur et à la région dans lesquels opèrent les émetteurs. En raison des différences au sein des catégories sectorielles conventionnelles de la Classification industrielle mondiale standard (GICS) ou de la Classification industrielle standard de Bloomberg (BICS), ce cadre s'appuie sur les normes de classification des secteurs durables du Sustainability Accounting Standards Board (SASB)¹ pour déterminer un cadre d'évaluation approprié. Cette approche vise à assurer un meilleur alignement des émetteurs de titres à revenu fixe avec les risques qui ont le plus d'impact sur les flux de trésorerie et la solvabilité.

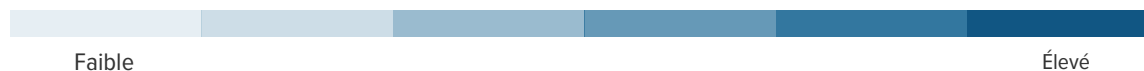
Ces cadres déterminent quels facteurs ESG sont susceptibles d'avoir une incidence financière sur la prime de risque de crédit en fonction de caractéristiques sectorielles et des expositions régionales.

¹ Fait maintenant partie de l'International Sustainability Standards Board (ISSB).



Grille d'importance relative pour les pays

Consommation d'énergie	Utilisation des ressources	État de préparation à la transition	Risque physique	Responsabilité et efficacité	Réglementation et fiabilité	Durabilité et avancement	Éducation	Vulnérabilité alimentaire et énergétique	Accessibilité aux soins de santé	Égalité et autonomisation	Stabilité sociale
13,33	10	10	*	10	10	13,33	4,67	6	6	7,67	9



* Utilisé principalement dans le modèle de risque souverain, tout en étant intégré à l'analyse des scénarios climatiques.

Grille d'importance relative des facteurs ESG pour les sociétés

	Produits de consommation	Matières extractibles et traitement des minerais	Finance	Aliments et boissons	Santé	Infrastructure	Ressources renouvelables et énergie de remplacement	Transformation des ressources	Services
État de préparation à la transition	4 %	6 %	3 %	5 %	4 %	5 %	6 %	5 %	4 %
Émissions de GES	5 %	10 %	5 %	10 %	7 %	8 %	8 %	7 %	5 %
Polluants atmosphériques	5 %	10 %	5 %	3 %	3 %	8 %	8 %	7 %	5 %
Consommation et gestion de l'énergie	5 %	3 %	3 %	5 %	3 %	4 %	6 %	5 %	5 %
Gestion de l'eau	5 %	5 %	3 %	5 %	2 %	4 %	6 %	4 %	5 %
Gestion des déchets	2 %	5 %	3 %	3 %	3 %	4 %	4 %	5 %	2 %
Impact écologique	1 %	2 %	1 %	2 %	1 %	2 %	2 %	2 %	1 %
Divulgaration et dynamisme	7 %	4 %	7 %	5 %	7 %	5 %	4 %	5 %	7 %
Santé, sécurité et pratiques de travail	6 %	5 %	5 %	6 %	5 %	7 %	4 %	6 %	6 %
Confidentialité et sécurité des données	4 %	2 %	6 %	3 %	5 %	3 %	2 %	3 %	4 %
Gestion de la chaîne d'approvisionnement	4 %	3 %	5 %	4 %	5 %	3 %	3 %	3 %	4 %
Droits de la personne et relations avec la collectivité	3 %	3 %	4 %	3 %	5 %	3 %	3 %	3 %	4 %
Équité, diversité et mobilisation	9 %	4 %	10 %	5 %	9 %	5 %	4 %	4 %	9 %
Composition de la haute direction et du conseil d'administration	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %
Gestion des risques	12 %	12 %	12 %	12 %	12 %	12 %	12 %	12 %	12 %
Divulgaration en matière de facteurs ESG	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %
Structure d'entreprise	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %	8 %



- Pour les **pays**, la corruption, les droits de la personne et la dépendance aux ressources naturelles façonnent la résilience fiscale et économique dans un contexte d'incertitude géopolitique.
- Dans le secteur du **transport**, évaluer les émissions de gaz à effet de serre, la pollution de l'air et la sécurité des pratiques de travail limite les risques de difficultés réglementaires et les préoccupations quant à la sécurité sur le lieu de travail.
- Dans le domaine de la **finance**, la confidentialité des données, la gestion des risques et l'indépendance du conseil d'administration sont primordiales pour protéger le capital et garantir des pratiques efficaces en matière de prêt.



Modèle ESG pour les pays

L'analyse des données ESG des pays, en tant que composante clé de l'évaluation du risque-pays, met en évidence les risques d'exposition liés à la transition économique et les risques physiques associés à divers scénarios de changements climatiques. De plus, une approche de gestion active des placements permet d'examiner et d'évaluer les placements à haut risque en fonction de leur niveau de risque global.

Cette approche tient compte de l'évaluation relative des pays, à savoir leur classification en tant que marché développé ou émergent, et reconnaît ainsi le rôle que joue chaque nation dans la transition vers une économie carboneutre.

Aperçu du modèle

Le modèle ESG pour les pays de l'équipe attribue une note aux pays selon 12 thèmes de durabilité et plus de 85 indicateurs. Il s'appuie sur des travaux de recherche universitaire, des indicateurs macroéconomiques et des normes sectorielles. Les facteurs pris en compte dans ce modèle proviennent d'universitaires de renom, d'institutions mondiales et de données sectorielles en source ouverte.

Cadre ESG pour les pays de Mackenzie		
Pilier environnemental	Pilier social	Pilier de gouvernance
Thèmes de durabilité environnementale : <ul style="list-style-type: none">• Consommation d'énergie• Utilisation des ressources• État de préparation à la transition• Risque physique	Thèmes de durabilité sociale : <ul style="list-style-type: none">• Éducation• Vulnérabilité alimentaire et énergétique• Santé• Stabilité sociétale• Égalité et autonomisation	Thèmes de durabilité en matière de gouvernance : <ul style="list-style-type: none">• Responsabilité et efficacité• Réglementation et fiabilité• Durabilité et avancement

Le système de notation est conçu comme un arbre de distribution pondérée qui tient d'abord compte des pondérations liées à l'importance des notes des piliers E, S et G avant de pondérer les thèmes désignés dans chacun des piliers ESG individuels. Ces pondérations reflètent l'incidence relative des risques, découlant de la position économique d'un pays, de son niveau d'industrialisation et de son état géophysique. Elles tiennent compte du fait que les nations peuvent avoir des priorités différentes, car leurs situations économiques, politiques et physiques sont différentes.

Contrairement au modèle ESG pour les sociétés, les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pondérés de manière égale pour tous les pays, car tous les gouvernements sont en mesure de mettre en place des politiques et pratiques exemplaires. Cependant, dans le cas des marchés émergents, une attention accrue est accordée aux indicateurs de dynamisme (notamment au taux de croissance plutôt qu'au niveau des émissions de gaz à effet de serre, de l'insécurité alimentaire, des indicateurs de corruption, etc.), alors que pour les marchés développés, les données de niveau sont privilégiées.

Application

Ces notes sont utilisées dans les cas suivants :

- Répartition par pays descendante : surpondération des pays résilients et tournés vers les réformes, ainsi que des pays qui affichent une vraie **dynamique** par rapport aux pays comparables.
- Évaluation contingente : ajustement de la **prime de risque** des pays en fonction de la probabilité que les facteurs ESG entraînent des risques ou de la volatilité en aval.
- Analyse de scénarios : examen des répercussions de scénarios macroéconomiques mondiaux tels que des **chocs de prix ou d'offre** sur les activités d'un pays.



Modèle ESG pour les sociétés

De la même façon, l'intégration des données ESG des sociétés dans le processus de recherche et d'évaluation réduit la probabilité d'expositions indésirables à des secteurs et émetteurs présentant des risques importants. Tant que les événements météorologiques extrêmes, le risque lié aux actifs irrécupérables et les tendances de consommation continueront d'évoluer, ces facteurs continueront à jouer un rôle majeur dans la croissance des revenus et de la rentabilité. Cette stratégie vise à trouver le juste équilibre entre les risques et les occasions qui existent dans l'ensemble des secteurs, des industries et des régions, et ce, afin de construire un portefeuille équilibré tout en tenant compte des risques non financiers.

Aperçu du modèle

Les conséquences sont mesurées de manière unique dans chaque secteur en tenant compte du rôle que les sociétés jouent à la fois dans le contexte actuel et pour soutenir l'évolution vers une économie alignée sur une transition juste. Lors de l'analyse des sociétés émettrices, le cadre ESG pour les sociétés de l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie prend en compte 17 thèmes d'investissement durable, composés d'une sélection contrôlée a posteriori de 94 points de données importants, principalement issus de divulgations des sociétés elles-mêmes, sauf lorsque des données manquaient, auxquels cas des indicateurs tiers sélectionnés ont été consultés.

Cadre ESG pour les sociétés de l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie		
Pilier environnemental	Pilier social	Pilier de gouvernance
Thèmes de durabilité environnementale : <ul style="list-style-type: none"> État de préparation à la transition Émissions de GES et de polluants atmosphériques Consommation et gestion de l'énergie Utilisation et gestion de l'eau Gestion des déchets et des matières dangereuses Impact écologique 	Thèmes de durabilité sociale : <ul style="list-style-type: none"> Indicateurs de l'indice social Santé, sécurité et pratiques de travail Confidentialité et sécurité des données de la clientèle Gestion de la chaîne d'approvisionnement et pratiques de vente Droits de la personne et relations avec la collectivité Équité, diversité et mobilisation des employés 	Thèmes de durabilité en matière de gouvernance : <ul style="list-style-type: none"> Composition de la haute direction et du conseil d'administration Atténuation des risques Croissance et gestion de la dette Divulgence en matière de facteurs ESG Complexité de la structure organisationnelle

Intégration dans la valorisation ascendante

- Les notes ESG peuvent influencer sur **l'écart de crédit** de la juste valeur d'un émetteur, car les résultats du modèle et les percentiles de risque sont intégrés dans le processus d'évaluation. Lors de la détermination de la juste valeur, les sociétés affichant de très bonnes notes ESG peuvent présenter un coût du capital plus faible que les sociétés moins avancées en la matière.
- Si un émetteur présente des notes ESG alarmantes, cela peut entraîner une **réduction** de l'exposition à ses titres de créances si ce risque n'est pas intégré dans le prix par rapport aux sociétés comparables du secteur. Cela peut se traduire par une sélection d'obligations à durée plus courte assorties d'un risque plus faible ou par la réduction de la pondération de l'émetteur par rapport aux indices de référence.



Mobilisation

L'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie s'engage à dialoguer avec les sociétés émettrices au sujet des préoccupations cruciales liées aux facteurs ESG pendant toute la durée de ses placements. Nos analystes du crédit, aux côtés des membres de notre équipe d'intendance dédiée, mobilisent les émetteurs lorsque la performance en matière de facteurs ESG s'éloigne des attentes historiques ou lorsque les sociétés ne communiquent pas en toute transparence sur des facteurs de risque importants. Ces engagements passent notamment par le programme Climat 150 de l'entreprise dont l'objectif est de mobiliser les sociétés au sujet de la réduction des émissions, et par le programme « Cher/Chère chef(fe) des Finances » de l'équipe qui vise à soutenir l'émission d'obligations vertes et d'autres obligations labellisées durables. Les modèles exclusifs de l'équipe, combinés à la recherche fondamentale des analystes du crédit, étayent le processus de mobilisation en identifiant les risques clés et les meilleures références.

Depuis nos premières rencontres avec les membres de la haute direction des sociétés émettrices, notre équipe se concentre sur la gestion des risques ESG qui menacent la stabilité financière et la réputation des émetteurs. Conformément aux recommandations des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies sur la valeur des mobilisations stratégiques, la démarche de mobilisation de Mackenzie a contribué à une augmentation de la divulgation et de la responsabilité, et couvre un vaste éventail de thèmes de durabilité, de secteurs de placements et de régions. Ces efforts de mobilisation renforcent notre confiance dans les titres de créance et orientent les prises de décision relatives au portefeuille.

Intégration des notes ESG : de la recherche aux décisions relatives au portefeuille

Étape 1 : Filtrage initial des risques

Le filtrage négatif exclut les secteurs à haut risque qui ne sont pas conformes aux politiques de placement de l'entreprise (armes controversées, violations répétées des principes de bonne gouvernance, etc.).

Le filtrage selon les aspects controversés permet d'identifier les projets ou programmes à haut risque pouvant avoir des conséquences juridiques ou financières.

Le filtrage au niveau des fonds garantit que les placements sont adaptés au niveau de tolérance au risque du fonds, ainsi qu'à toute considération de durabilité intégrée.

Étape 2 : Analyse du crédit ajustée en fonction des critères ESG

Les notes ESG ajustent directement les évaluations de crédit internes :

- **Risque ESG élevé** → l'écart de la juste valeur s'élargit, ajustements du budget de risque, positions réduites.
- **Amélioration de la tendance ESG** → prime d'écart réduite, indique une probabilité accrue que la société reste dans un cycle de compression des écarts.

Étape 3 : Orientation selon l'évaluation ESG

- Les facteurs ESG sont intégrés dans les critères d'évaluation de la valeur relative, ce qui permet de comparer des émetteurs présentant des notes similaires sur une base corrigée du risque.
- Notre « superposition de qualité » utilise les facteurs ESG en plus des paramètres fondamentaux financiers traditionnels pour déterminer un modèle de juste valeur pour les émetteurs.



Conclusion

Depuis sa création, le concept de facteurs ESG a fait les manchettes, car on pense à tort que son objectif est de restreindre l'univers des placements et d'imposer un alignement sur une idéologie prédéfinie. Bien que des restrictions arbitraires, des contraintes et une dépendance excessive à des méthodologies opaques tierces puissent limiter la capacité à dégager de l'alpha, l'inclusion réfléchie de facteurs ESG est l'exemple même d'un cadre de gestion des risques puissant. L'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie estime qu'un modèle indépendant et non corrélé issu de sources de données primaires crédibles offre la clarté, la transparence et la proactivité nécessaires pour construire efficacement un portefeuille.

En tant que gestionnaires de portefeuille, investisseurs et chercheurs, notre mission est d'identifier et d'évaluer les risques. Ces risques comprennent à la fois des facteurs macroéconomiques et de crédit conventionnels, mais aussi des facteurs de risque non traditionnels, tels que l'exposition à des événements météorologiques extrêmes et la responsabilité juridique. Ces stratégies sont adaptées aux risques des actifs sous-jacents, avec une distinction entre les stratégies de base et les stratégies de base plus, qui se concentrent sur l'identification des opportunités de variation de l'écart de crédit, les fonds à rendement élevé, qui sont axés sur l'atténuation du risque de défaillance, et les stratégies mondiales alignées sur l'évolution de la politique macroéconomique. De plus, pour les investisseurs ou institutions dédiés ayant des politiques ESG indépendantes, ces approches peuvent être ajustées pour garantir la conformité aux cadres de risque et l'identification des opportunités de création de valeur.

L'intégration des facteurs ESG dans un processus bien pensé et axé sur la valeur permet non seulement d'obtenir une exposition bêta intelligente aux tendances émergentes, mais également de dégager de l'alpha de manière soutenue grâce à l'évaluation de facteurs traditionnellement non corrélés.

Contributeurs

Hadiza Djataou, MBA
VP, Gestionnaire de portefeuille

Andrew Vasila, CFA
Directeur général, Recherche sur les placements

Publié par Corporation Financière Mackenzie (« Placements Mackenzie »). Réservé aux investisseurs institutionnels.

Le présent document est fourni à des fins de marketing et d'information seulement et ne constitue pas des conseils en placement ou une offre de produits ou de services de placement (ou une invitation à faire une telle offre). Certains renseignements que renferme ce document proviennent de tiers. Placements Mackenzie considère ces renseignements comme étant exacts et fiables à la date des présentes. Toutefois, nous ne pouvons garantir leur exactitude, leur intégralité ou leur actualité en tout temps. Ces renseignements peuvent changer sans préavis et Placements Mackenzie ne saurait être tenue responsable des pertes découlant de l'utilisation des renseignements contenus dans le présent document ou du recours à de tels renseignements. Aucune partie des renseignements contenus aux présentes ne peut être reproduite ou distribuée à quiconque sans la permission expresse de Placements Mackenzie.

4973350 09/25

©2025 Mackenzie Placements. Tous droits réservés.