

ALPHAFIXE CAPITAL

# INVESTISSEMENT RESPONSABLE

RAPPORT ANNUEL AU 31 DÉCEMBRE 2019



AlphaFixe  
Capital



## QUI SOMMES-NOUS?

Fondée en 2008, AlphaFixe Capital Inc. est une société de gestion de placements spécialisée en revenu fixe desservant une clientèle exclusivement institutionnelle. L'esprit d'entrepreneuriat et le dynamisme qui l'animent, constituent une alternative pour les investisseurs qui recherchent un partenaire pour les accompagner à travers les enjeux qui les préoccupent.

Notre philosophie de placement s'inspire en partie des conséquences de la crise financière de 2008 et repose sur un processus rigoureux de gestion du risque. Les notions de préservation du capital et de souplesse d'exécution de nos stratégies nous guident constamment et se transposent dans nos modèles de gestion interne qui se veulent à la fois sophistiqués et accessibles.

## NOTRE MISSION ET NOS VALEURS

Chez AlphaFixe, l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) aux décisions d'investissement remonte à la création de la firme, et fait donc partie intégrante de la mission et des valeurs de l'entreprise. D'ailleurs, AlphaFixe est devenue signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies en 2009, et s'est ainsi engagée à respecter les six principes.

Au cours de la dernière décennie, beaucoup d'efforts ont été déployés à la création d'outils et de produits innovants en termes d'investissement responsable. AlphaFixe est particulièrement fière du cheminement parcouru et nous continuerons de contribuer activement au développement de ce marché.

Au-delà de nos investissements, nous croyons aussi qu'il est important de s'impliquer auprès de notre communauté. C'est pourquoi nous contribuons non seulement financièrement, mais aussi bénévolement auprès d'organismes supportant des causes telles l'éducation, les maladies infantiles, la relève sportive, les changements climatiques et le développement de la place financière montréalaise par l'entremise du Programme des gestionnaires en émergence du Québec (PGEQ). De plus, nous participons activement aux événements et conférences organisés au sein de la communauté financière ainsi qu'en tant que membre de comité afin de partager nos connaissances et contribuer à faire progresser les enjeux de la finance durable.

Plus récemment, AlphaFixe a obtenu la certification Carboneutre pour ses activités de 2019. Remise par LCL environnement, firme de consultation strictement dédiée aux problématiques environnementales, la certification nous permet de compenser nos émissions de gaz à effet de serre (GES) auprès d'organismes de compensation crédibles et certifiés ISO-14064.

Pour plus de détail sur la certification et les projets financés, cliquez [ici](#)




# OBJECTIF(S) ET CONTEXTE DU RAPPORT EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

C'est avec grand plaisir que nous publions notre tout premier rapport annuel d'investissement responsable. Le rapport offre un portrait global de nos activités et nos réalisations en investissement responsable pour l'année 2019. Il s'adresse à toutes nos parties prenantes qui désirent en apprendre davantage sur nos pratiques.

## INVESTISSEMENT RESPONSABLE EN BREF

### DÉFINITION

Chez AlphaFixe, l'investissement responsable se définit comme l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion des placements et à nos pratiques d'affaires. Les facteurs évalués peuvent autant se traduire par des risques liés aux externalités négatives engendrées par certaines activités, que par des opportunités découlant de certains enjeux. En voici quelques exemples :

	<b>ENVIRONNEMENTAUX</b> <ul style="list-style-type: none"><li>  Changements climatiques  </li><li>  Efficacité énergétique  </li><li>  Gestion de l'eau  </li></ul>
<b>SOCIAUX</b> <ul style="list-style-type: none"><li>  Droits de la personne  </li><li>  Santé et sécurité au travail  </li><li>  Diversité et inclusion  </li></ul>	
	<b>GOVERNANCE</b> <ul style="list-style-type: none"><li>  Composition du CA  </li><li>  Rémunération des dirigeants  </li><li>  Gouvernance financière  </li></ul>

## ÉVOLUTION

L'investissement responsable a connu une croissance fulgurante au cours de la dernière décennie. Selon l'Organisation des Nations Unies, le nombre de signataires des Principes pour l'investissement responsable est passé de 734 à 3 038 entre 2010 et 2020. Cette croissance est le reflet des valeurs des bénéficiaires, détenteurs d'actifs et des conseillers. Toutefois, les PRI demeurent une initiative volontaire et non contraignante. Nous croyons qu'il reste encore beaucoup de travail à faire en termes d'encadrement et de normalisation des pratiques en investissement responsable. L'engouement pour l'investissement d'impact et la contribution aux objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) n'échappent pas à cette tendance.



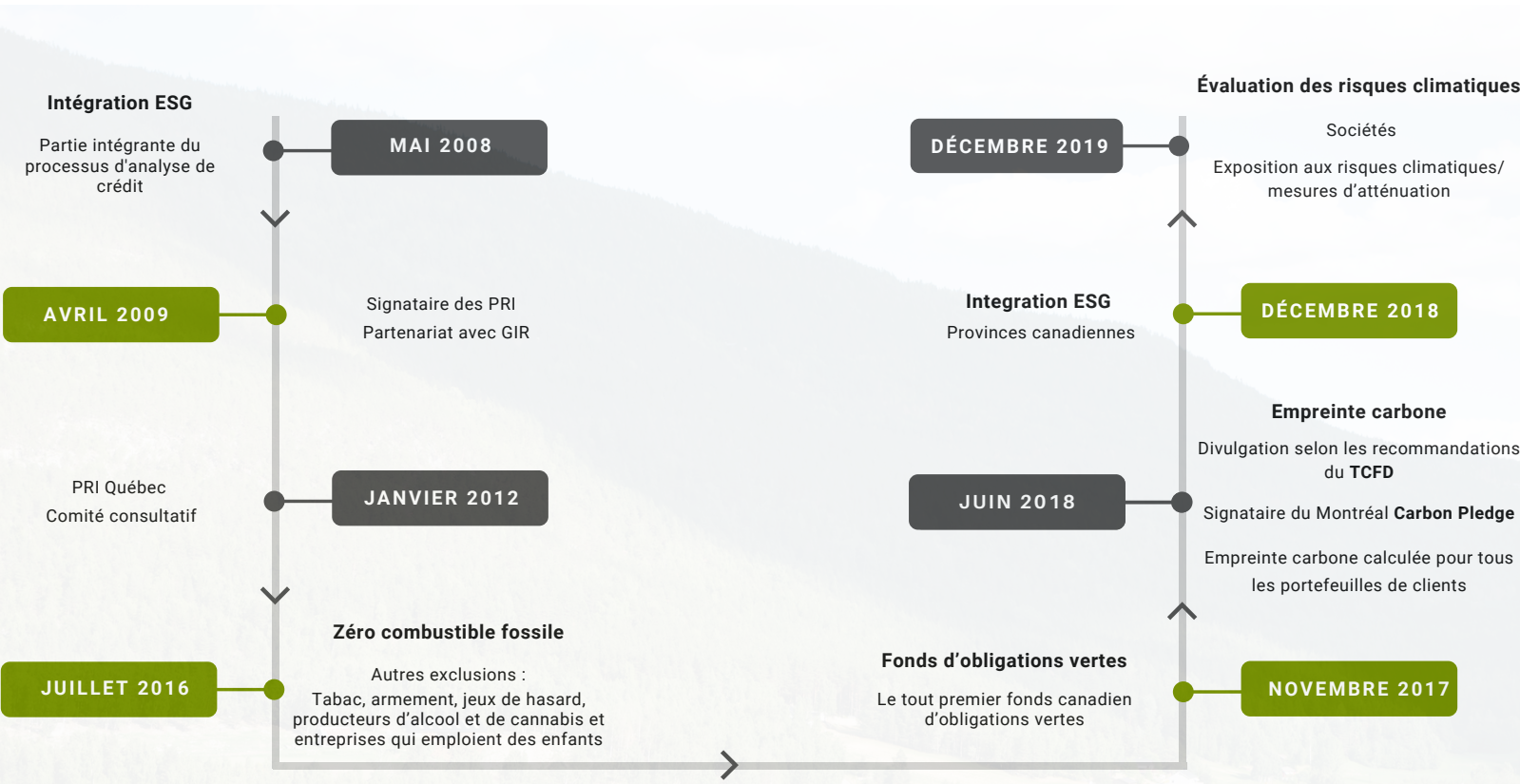
## ÉVÈNEMENT MARQUANT DE L'ANNÉE

Au Canada, la publication du rapport final du Groupe d'experts sur la finance durable en juin 2019 a suscité beaucoup d'attention au sein de la communauté financière. Rappelons qu'en 2018, le groupe avait été mandaté par le gouvernement fédéral afin d'étudier les moyens par lesquels le secteur financier pourrait accélérer l'allocation de flux financiers vers des initiatives canadiennes à faible teneur en carbone. Les 15 recommandations du rapport reposent sur trois piliers, soit l'occasion, les éléments fondamentaux à l'échelle du marché ainsi que les produits et marchés financiers favorisant une croissance durable.

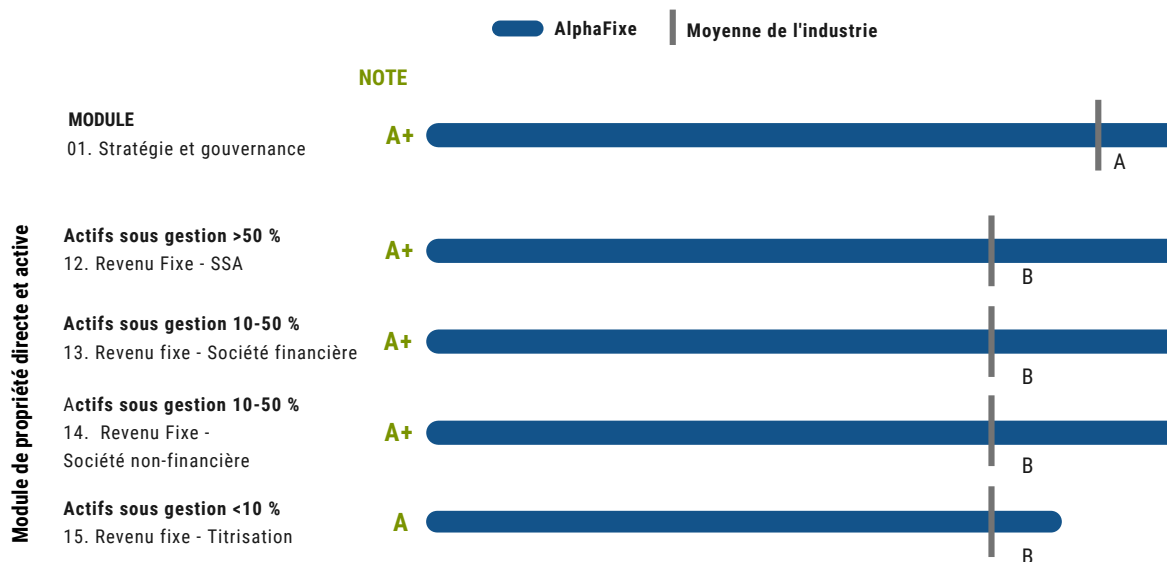
# APPROCHE EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Chez AlphaFixe, l'analyse des facteurs ESG, l'analyse des risques climatiques, le calcul d'empreinte carbone, l'engagement auprès des émetteurs et l'exclusion de certains secteurs d'activité, dont les compagnies qui exploitent ou font de l'exploration de réserves prouvées ou probables d'énergies fossiles, sont des processus appliqués systématiquement à toutes les stratégies d'investissement. De plus, AlphaFixe offre une stratégie d'investissement à impact environnemental, soit le Fonds AlphaFixe - Obligations Vertes.

## CHRONOLOGIE DES ACTIVITÉS EN INVESTISSEMENT RESPONSABLE



## ÉVALUATION DES PRI



Source : Rapport d'évaluation 2020, PRI

## ÉQUIPE

L'intégration des facteurs ESG est menée à l'interne par notre équipe dédiée à l'investissement responsable, composée de deux employés à temps plein. Ces ressources sont spécialisées dans l'analyse et l'intégration des facteurs ESG. L'une d'entre elles détient même une maîtrise en gestion de l'environnement. Nous croyons fermement que ceci peut nous aider à mieux comprendre les risques et opportunités associés à certains actifs ou comportements d'entreprise.

L'équipe d'investissement responsable est située sur le pupitre de négociation et fait partie intégrante de l'équipe d'investissement. Les spécialistes du crédit participent également à la création des différents outils d'évaluation ESG, ce qui nous permet d'adapter notre approche à la réalité du marché des titres à revenu fixe. Par exemple, nous avons récemment adapté nos critères d'analyse ESG afin de tenir compte de la gouvernance financière, qui diffère entre un actionnaire et un prêteur.



## ANALYSES DES FACTEURS ESG

Dans le cadre de l'analyse des risques inhérents aux placements, nous identifions et évaluons les facteurs ESG qui pourraient avoir un impact sur le rendement financier à long terme.

Notre méthodologie s'inspire des meilleures pratiques en reddition de compte telles que le *Global Reporting Initiative* (GRI) et englobe des concepts tels que la matérialité et le contexte spécifique à chaque industrie (*Sustainability Accounting Standards Board*). La méthodologie est aussi fondée sur une approche relative où les émetteurs au sein d'une même industrie sont évalués contre leurs pairs en fonction de critères qui varient selon chaque industrie.

L'indice obligataire canadien comprend une part non négligeable de sociétés privées. Contrairement aux sociétés inscrites en bourse, ces dernières divulguent généralement moins d'information, ce qui peut compliquer la réalisation d'une évaluation juste et cohérente des facteurs ESG. C'est d'ailleurs pour cette raison que nous avons mis en place une note de divulgation. Cette dernière nous permet de cibler les émetteurs qui n'offrent pas une reddition de compte ESG adéquate (< 75%) et de les sensibiliser aux bonnes pratiques de divulgation.

Les notes ESG attribuées aux émetteurs sont intégrées à la Cote de Qualité (CQ), système d'évaluation fondamentale et de notation des émetteurs au coeur du processus d'analyse de crédit. Elles ont donc un impact important sur les décisions d'investissement (10 à 15 % de la pondération selon l'industrie). Les CQ permettent d'évaluer rapidement que la prime de rendement au marché de l'obligation est cohérente avec le risque de crédit de l'émetteur et son risque d'élargissement.

Voici les notes ESG moyennes de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, du Composite AlphaFixe - Univers ainsi que du Fonds AlphaFixe - Obligations Vertes :

	Poids (%)	Note ESG moyenne (/10)	Couverture (%)	Note de divulgation (%)
<b>Indice des obligations universelles FTSE Canada</b>				
Sociétés	28	6,5	79	89
Provinces	35	6,6	99	
Sociétés et Provinces	63	6,5	90	
<b>Composite AlphaFixe - Univers</b>				
Sociétés	43	6,6	94	88
Provinces	34	6,7	99	
Sociétés et Provinces	78	6,7	96	
<b>Fonds AlphaFixe - Obligations Vertes</b>				
Sociétés	34	6,2	100	81
Provinces	36	7,1	100	
Sociétés et Provinces	70	6,7	100	

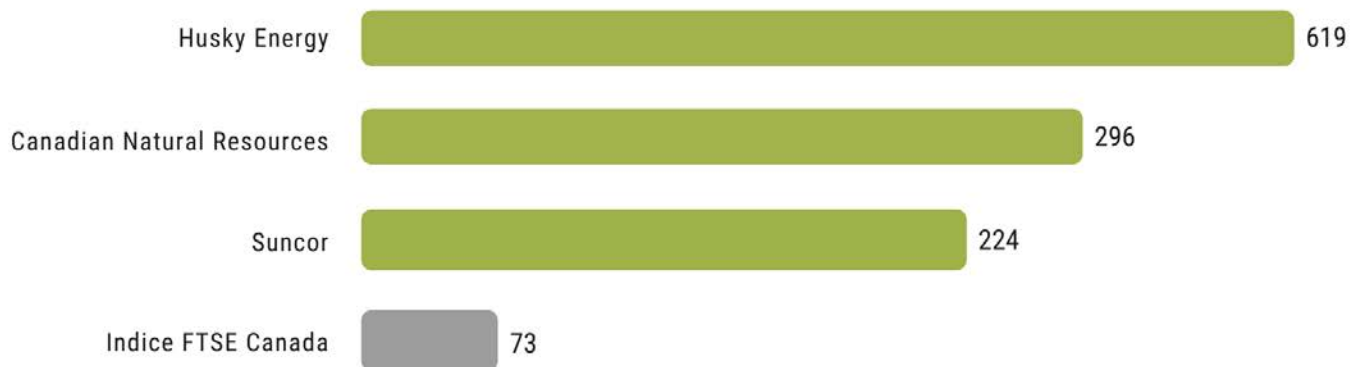
## FILTRES NÉGATIFS

Un filtre négatif représente l'exclusion intentionnelle de certains secteurs d'activité ou de compagnies qui ne satisfassent pas aux critères préalablement établis en matière d'investissement responsable. Voici les secteurs exclus des investissements faits par AlphaFixe :



À titre indicatif, les trois émetteurs exclus par notre filtre énergie fossile ne représentent que 1,5 % de la valeur marchande totale de l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada, mais contribuent à environ 7 % de son intensité carbone.

### Intensité carbone (tCO<sub>2</sub>eq/M\$) des émetteurs exclus par le filtre énergie fossile



En refusant de soutenir les producteurs de combustibles fossiles, nous exerçons une pression à la hausse sur le coût en capital de ces émetteurs, ce qui a nécessairement des répercussions négatives sur tout le reste de la chaîne de valeur.

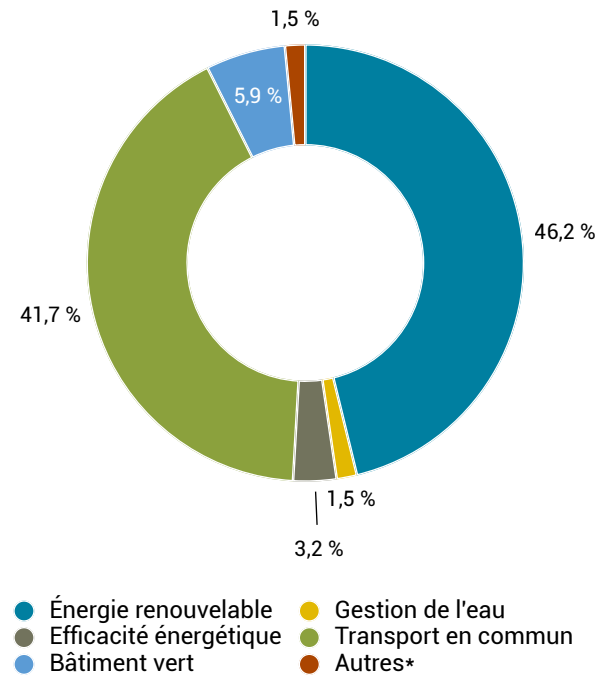


## INVESTISSEMENT D'IMPACT

L'investissement d'impact est généralement défini comme toute forme d'investissement visant à créer un impact environnemental ou social positif, tout en générant un rendement financier. Chez AlphaFixe, l'investissement d'impact passe inévitablement par le lancement du tout premier fonds canadien d'obligations vertes en novembre 2017. Le fonds offre une solution innovatrice pour la gestion active des obligations vertes, permettant ainsi de participer au financement d'une économie sobre en carbone sans sacrifier de rendement. Les titres à revenu fixe sont destinés, entre autres, au financement de projets de réduction des gaz à effet de serre (GES) ou d'adaptation aux changements climatiques.

Les placements sélectionnés doivent respecter les critères de sélection d'obligations vertes établis par le processus de validation propriétaire AlphaVert. Ces critères s'appuient notamment sur les « Green Bond Principles » et les standards du « Climate Bonds Initiative ». Les obligations considérées comme vertes sont les obligations avec étiquette et celles alignées avec les changements climatiques, c'est-à-dire les sociétés ou les projets, dont un minimum de 90 % des revenus proviennent d'activités à impact environnemental positif.

Voici la répartition du fonds par catégories de projets :



\*Adaptation aux changements climatiques, biodiversité, réduction des déchets

### IMPACT ENVIRONNEMENTAL

Indicateurs	Valeur	Unité	Couverture <sup>1</sup>
Émissions potentiellement évitées	276	tCO <sub>2</sub> eq/M\$	94 %
Économie d'énergie	1 221	kWh/M\$	15 %
Économie d'eau	69 507	Litres/M\$	16 %
Réduction de la quantité des déchets	414	kg/M\$	3 %

<sup>1</sup>Pourcentage de la valeur marchande couvert par cet indicateur

Ces projets permettent de contribuer non seulement à une économie sobre en carbone, mais ont aussi des retombées environnementales positives. Voici les quatre indicateurs de performance permettant de mesurer l'impact environnemental du fonds

De plus, afin de faire état de la contribution du fonds aux ODD, voici le nombre d'obligations en portefeuille contribuant à chacun d'entre eux :



## ENGAGEMENT

L'engagement est défini comme toute forme d'échange avec les émetteurs ayant pour but d'améliorer les pratiques liées aux enjeux ESG. AlphaFixe collabore aussi avec ses parties prenantes, soient ses clients/partenaires, les conseillers en placement, les fournisseurs de service, ses pairs ainsi que différentes instances gouvernementales.

En tant que société de gestion de placement spécialisée en revenu fixe, AlphaFixe investit dans des titres de créance qui, par définition, ne procurent aucun droit de vote. Toutefois, rien ne l'empêche d'engager un dialogue constructif avec ses parties prenantes afin de les sensibiliser à une saine gestion des risques liés aux facteurs ESG. Nous profitons donc de chaque occasion (rencontres privées, présentations aux investisseurs, appels, conférences, etc.) se présentant à nous pour le faire.

Tel qu'il est indiqué à la section sur l'analyse des facteurs ESG, la composition de l'indice obligataire canadien fait en sorte que nous engageons régulièrement le dialogue afin de sensibiliser les émetteurs aux bonnes pratiques de divulgation ESG. De plus, tous les émetteurs ayant une note de divulgation inférieure à 75 % sont sollicités annuellement pour répondre à un questionnaire ESG personnalisé.

Voici le portrait des activités d'engagement ayant eu lieu au courant de l'année 2019 :

### Questionnaire annuel portant sur tous les enjeux ESG

#### 64 questionnaires envoyés

##### Exemple d'enjeux ESG mis de l'avant

- Consommation d'énergie, empreinte carbone, intégration des recommandations du TCFD, indice d'engagement des employés, taux de roulement, pourcentage de femmes au sein de la haute direction, gouvernance financière et plusieurs autres...

### Dialogue et demande d'information ad hoc à propos d'enjeux spécifiques

#### Enjeux ESG

- 2 appels de sensibilisation
- 2 gains de cause
- 1 refus de collaborer

#### Obligations vertes

- 1 correction à un rapport d'impact
- 1 discussion menant à une commande remplie à 100% (marché primaire)
- 4 appels de sensibilisation aux bonnes pratiques

#### Empreinte carbone

- 4 demandes d'accès à l'information
- 3 appels d'éducation et sensibilisation

#### Durabilité

- 1 demande d'accès à l'information

#### Intégration des recommandations du TCFD

- 1 demande d'accès à l'information

## ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES

Dans son rapport *Global Risks Report 2020*, le Forum économique mondial (FEM) rappelle qu'en termes de probabilité d'occurrence et d'ampleur, ce sont toujours les risques liés au climat et à l'environnement qui arrivent en tête de liste.



Chez AlphaFixe, nous croyons fermement que les risques liés au climat auront inévitablement un impact sur la rentabilité des compagnies dans lesquelles nous investissons. Par exemple, l'évolution du cadre législatif pourrait laisser certaines entreprises avec des actifs échoués, tandis qu'une augmentation de la tarification du carbone pourrait avoir un impact significatif sur les flux de trésorerie des grands émetteurs de gaz à effet de serre. Nous croyons donc qu'il est important d'accorder une attention particulière à cet enjeu.

L'intégration des contraintes climatiques à notre processus d'investissement découle des recommandations émises par la *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)*. Ces dernières visent à accroître la transparence quant à la prise en compte de ces risques et à rendre les marchés plus efficaces.

Pour en apprendre davantage sur la mise en œuvre des recommandations du TCFD chez AlphaFixe, cliquez [ici](#)





## EMPREINTE CARBONE

AlphaFixe est signataire du *Montreal Carbon Pledge* depuis mai 2018. L'initiative est soutenue par les Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies et le Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE). En devenant signataires, les investisseurs s'engagent à mesurer et à rendre publique l'empreinte carbone de leurs portefeuilles d'investissement sur une base annuelle. Cet exercice nous permet notamment d'évaluer la performance d'une société par rapport à ses pairs, ainsi que d'identifier les industries qui sont fortement exposées aux risques de transition.

Chaque trimestre, nous fournissons à nos clients/partenaires l'intensité carbone de leur portefeuille ainsi que celle de l'indice de référence. Voici l'intensité carbone de l'Indice des obligations universelles FTSE Canada, le Composite AlphaFixe - Univers et le Fonds AlphaFixe – Obligations Vertes :

Poids en obligations de sociétés % de couverture des obligations de sociétés <sup>1</sup>	Indice des obligations universelles FTSE Canada			Composite AlphaFixe - Univers			Fonds AlphaFixe - Obligations Vertes		
	28,0 %			43,2%			34,3 %		
	90,3 %			91,5%			96,1 %		
Industries	Intensité carbone <sup>2</sup> (tCO2eq/M\$)	Pondération industrie	Contribution de l'industrie (tCO2eq/M\$)	Intensité carbone <sup>2</sup> (tCO2eq/M\$)	Pondération industrie	Contribution de l'industrie (tCO2eq/M\$)	Intensité carbone <sup>2</sup> (tCO2eq/M\$)	Pondération industrie	Contribution de l'industrie (tCO2eq/M\$)
Communication	5,8	8,3 %	0,5	6,4	8,2%	0,5	11,8	3,5 %	0,4
Energie	174,9	20,8 %	36,4	172,8	13,0%	22,5	5,4	22,7 %	1,2
Financière	6,8	40,9 %	2,8	0,5	55,4%	0,3	2,4	32,8 %	0,8
Industrielle	43,0	6,3 %	2,7	65,8	6,0%	3,9	7,0	3,9 %	0,3
Infrastructure	182,5	16,2 %	29,6	155,5	8,7%	13,5	23,8	14,2 %	3,4
Immobilier	18,0	6,4 %	1,2	19,8	5,8%	1,1	10,4	7,9 %	0,8
Titrisation	5,2	1,1 %	0,1	0,2	1,0%	0,0	0,0	0,0 %	0,0
Prêts bancaires	0,0	0,0 %	0,0	19,4	2,0%	0,4	19,4	15,0 %	2,9
<b>TOTAL</b>		<b>100,0 %</b>			<b>100,0%</b>			<b>100,0 %</b>	
<b>Intensité carbone du portefeuille<sup>3</sup> (tCO2eq/M\$)</b>	<b>73,2</b>			<b>42,2</b>			<b>9,8</b>		

<sup>1</sup> Les sociétés non couvertes par le calcul d'intensité carbone se voient attribuer la moyenne de leur industrie respective dans l'indice de référence.

<sup>2</sup> L'empreinte carbone d'une société divisée par sa valeur d'entreprise donne son intensité carbone, exprimée en tonnes de dioxyde de carbone équivalent par million de dollars investi (tCO2eq/M\$).

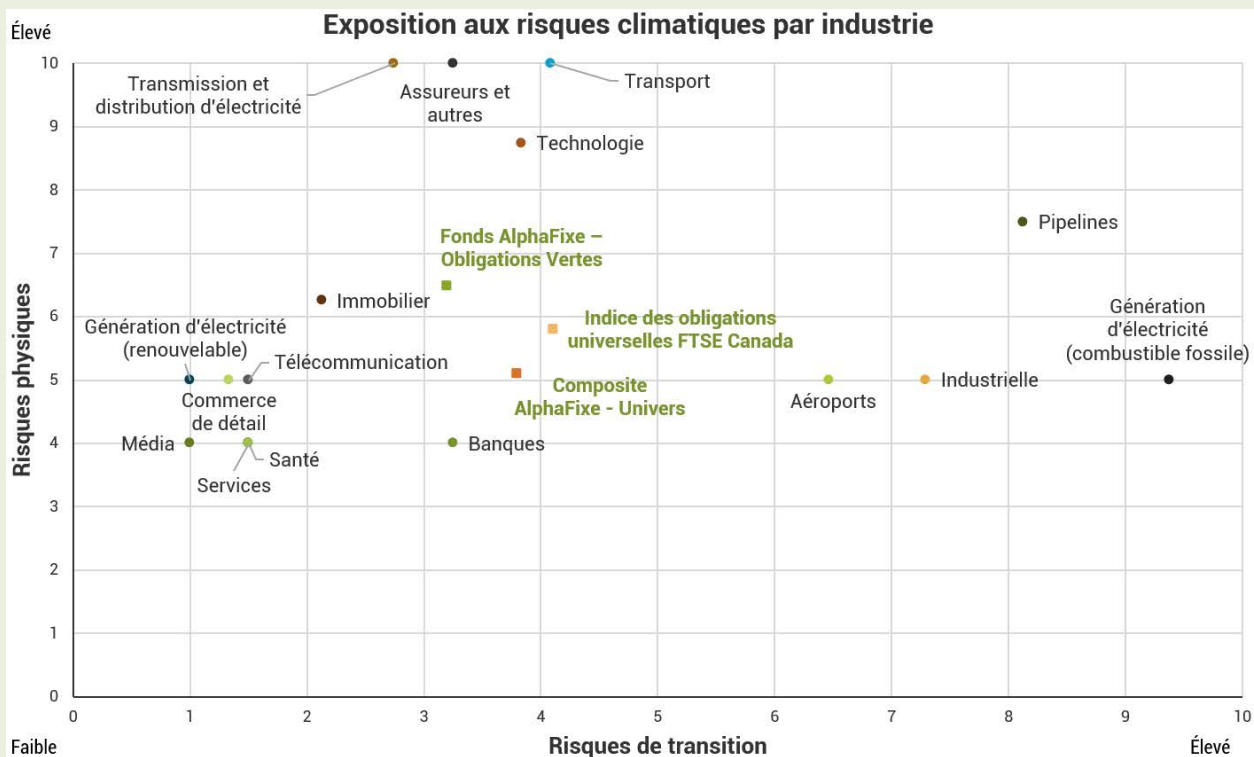
<sup>3</sup> La somme pondérée de l'intensité carbone des industries donne l'intensité carbone du portefeuille.

## RISQUES CLIMATIQUES

Plus récemment, notre équipe a mis en place un outil permettant d'évaluer le niveau d'exposition aux risques climatiques (physiques et de transition), ainsi que le niveau d'effort fourni par les sociétés pour les atténuer.

La note d'exposition nous permet d'identifier les entreprises ou les industries les plus susceptibles d'être touchées par les changements climatiques, que ce soit dans le cadre d'une transition abrupte vers une économie sobre en carbone (risques de transition) ou bien, dans le contexte d'événements météorologiques extrêmes (risques physiques).

Voici le niveau de risque auquel les industries que nous couvrons sont exposées et comment performe l'Indice des obligations universelles FTSE Canada, le Composite AlphaFixe - Univers et le Fonds AlphaFixe – Obligations Vertes dans cet environnement. Une note élevée représente un niveau de risque important :



Quant à elle, la note d'atténuation climatique nous permet d'évaluer les efforts déployés par chaque émetteur en termes de lutte contre les changements climatiques. Parmi les indicateurs, nous comptons la mise en oeuvre des recommandations du TCFD, la divulgation annuelle des émissions de GES, la variation annualisée des émissions ainsi que l'alignement de leur cible de réduction avec l'Accord de Paris. Ici, une note élevée démontre que l'émetteur fourni un niveau d'effort considérable :

	Société (%)	Couverture (%)	Note d'atténuation
Indice des obligations universelles FTSE Canada	28	79	5,7
Composite AlphaFixe - Univers	43	93	5,6
Fonds AlphaFixe - Obligations Vertes	34	100	6,7

Bien que les risques liés au climat soient préoccupants, nous pensons également que les efforts d'atténuation et d'adaptation aux changements climatiques créent déjà et continuerons de créer des opportunités d'investissement. Cela est particulièrement vrai pour le marché des obligations vertes, qui a connu une croissance fulgurante au cours de la dernière décennie. Que ce soit par le biais d'émissions avec étiquette ou non, nous sommes toujours à la recherche d'opportunités d'investissement dans des activités, des projets ou des actifs qui sont cohérents avec une économie à faible émission de carbone.

## PROJET À VENIR

Outre la contribution aux ODD provenant des obligations durables, notre équipe travaille actuellement à la création d'un outil permettant d'évaluer la contribution aux ODD (positive et négative) des différentes activités d'une entreprise. Compte tenu de la disponibilité des données, cet exercice représente un défi de taille. Encore une fois, le niveau ou le format de divulgation des émetteurs s'avère généralement insuffisant ou inadéquat. Il sera donc important d'engager le dialogue avec ces derniers afin de les sensibiliser à cet enjeu, qui capte de plus en plus l'attention du marché.



*Pour de plus amples informations, veuillez communiquer avec Simon Sénécal, Gestionnaire, investissement responsable, associé*  
514-861-3493 | [s.senecal@alphafixe.com](mailto:s.senecal@alphafixe.com)  
[www.alphafixe.com](http://www.alphafixe.com)

