

## Surmonter la complexité associée à la durabilité dans le segment des titres à revenu fixe

Étant donné le profil de rendement asymétrique des titres à revenu fixe, compte tenu du potentiel de hausse limité et du risque de perdre la totalité de votre capital en raison d'une défaillance, il est essentiel de comprendre la durabilité des émetteurs. C'est la raison pour laquelle la compréhension du fonctionnement ou de la gouvernance d'une société a toujours été prise en compte dans l'analyse des titres à revenu fixe.

Plus récemment, les thèses de placement en lien avec les titres à revenu fixe ont évolué pour tenir compte des aspects environnementaux et sociaux, car la disponibilité des données a considérablement augmenté. Au bout du compte, le rôle des investisseurs en titres à revenu fixe consiste à extraire l'essence de ce qui est important pour la capacité de l'émetteur à rembourser ses dettes. En effet, les investisseurs ont le choix d'investir ou non dans un émetteur et, le cas échéant, décident de la durée de leur placement. L'intégration de facteurs autres que financiers dans l'analyse complexifie les choses, mais il existe une forte volonté de procéder ainsi, tant sur le plan réglementaire que social.

### Surmonter la complexité grâce à l'écoute et à la collaboration

Pour composer avec cette complexité et faire la distinction entre les signaux et le bruit, il est essentiel de poser les bonnes questions aux équipes de direction d'entreprises, car les investisseurs en titres à revenu fixe ont peu de temps pour communiquer avec les émetteurs. Cela signifie que le processus d'évaluation de la durabilité consiste également à écouter et à appliquer ce que vous apprenez aux décisions liées aux portefeuilles. La thèse de placement devrait entre autres porter sur la façon dont l'émetteur réagit à certains problèmes au fil du temps, ce qui peut nécessiter de poser de meilleures questions.

### L'analyse de la durabilité des titres à revenu fixe à l'œuvre

L'exemple ci-dessous illustre comment MFS<sup>MD</sup> cherche à comprendre les nuances et à surmonter les complexités liées à l'intégration des facteurs de durabilité dans les décisions de placement et les activités de mobilisation.

### Assurez-vous d'être prêt lorsque la tendance s'inverse

La défense européenne a souffert dans le passé parce qu'elle a été regroupée avec des secteurs ternis, comme le jeu et le tabac, étant donné l'opinion consensuelle quant à ce qui constitue des activités néfastes et non durables sur le plan social. Dans la plupart des cas, ces préoccupations étaient justifiées, étant donné les liens étroits des fabricants d'armes avec les gouvernements, y compris les dictateurs et les rebelles, ainsi que leur dépendance aux technologies environnementales désuètes dans un contexte de gouvernance déficiente et de corruption omniprésente. Par conséquent, les secteurs de l'aérospatiale et de la défense se sont retrouvés de façon prévisible dans une catégorie d'exclusion pour de nombreux gestionnaires de placements ainsi que pour des institutions financières à l'échelle de l'Europe.

L'étude européenne sur l'ISR de 2018<sup>1</sup> (European SRI Study 2018, en anglais seulement) a révélé que 63,6 % des investisseurs de l'Union européenne excluent les « armes controversées » et 45,7 % excluent « toutes les armes ». Toutefois, après l'invasion de l'Ukraine, les premières indications laissent entrevoir un changement d'attitude à l'égard de la défense, ainsi que des signes d'un contexte plus conciliant et des initiatives visant à réaligner la « boussole stratégique » de la sécurité et de la défense d'ici 2030. Maintenant que plusieurs pays, en particulier en Europe, se sont engagés à augmenter leurs dépenses militaires et de défense, certains investisseurs commencent à repenser leur approche d'exclusion du secteur de la défense.

<sup>1</sup> Eurosif, European SRI Study 2018, page 23.

# Surmonter la complexité associée à la durabilité dans le segment des titres à revenu fixe

De plus, le secteur de l'aérospatiale et de la défense continuera de jouer un rôle important dans la protection des personnes et la promotion de la prospérité – certains projets à long terme étant importants pour stimuler la croissance économique dans de nombreux pays. L'évolution des arguments sociaux au sein des communautés de développement durable a récemment incité les fabricants européens du segment de la défense à s'associer à la promotion de l'objectif de durabilité des Nations Unies, soit « Paix, justice et des institutions efficaces » parce qu'ils contribuent à défendre les valeurs des démocraties libérales et qu'ils constituent un important élément de dissuasion dans les efforts visant à préserver la paix et la stabilité. Toutefois, la transformation des gouvernements nécessitera de nombreuses années (voire des décennies) pour mettre en œuvre des révisions stratégiques des dépenses militaires (si cela est même possible).

Pour les porteurs d'obligations axés sur l'importance financière, le développement durable ne peut être considéré comme un indicateur du bien ou du mal – et l'inclusion ou l'exclusion de la taxonomie sociale binaire de l'UE ne valide pas les préoccupations ou les conclusions d'ordre moral – donc une analyse ascendante des émetteurs demeurera essentielle pour déterminer le profil risque-rendement des évaluations obligataires.

## **Une mobilisation constante change la thèse d'un fabricant européen de systèmes électroniques et d'appareils**

Alors que l'invasion russe de l'Ukraine prenait de l'ampleur au début d'avril, l'un de nos analystes a réévalué nos recommandations de crédit à l'égard d'un fabricant européen de systèmes électroniques et d'appareils pour le secteur de la défense, tout en documentant une vision à plus long terme davantage nuancée des facteurs ESG au sein du secteur. La société a pris des mesures pour améliorer ses compétences, surtout compte tenu des préoccupations de longue date en matière de gouvernance à l'égard des nominations au conseil d'administration, des objectifs quantifiés et des cibles à long terme. Les obligations se sont bien comportées en 2022, dans un contexte de guerre auquel s'ajoute le désendettement du bilan (au moyen de cessions) et une éventuelle hausse de la cote de crédit.

La société a franchi d'importants jalons et a procédé à des nominations, notamment la nomination d'un nouveau chef de la durabilité et de deux nouveaux membres du conseil d'administration axés sur le développement de l'entreprise et la responsabilité sociale, ainsi que la mise en œuvre de nouvelles pratiques anticorruption. Nous croyons que la direction contribuera à atténuer les lacunes en matière de gouvernance, ce qui, combiné à la clarté stratégique, améliorera la prise de décisions, de sorte que la société ne constitue plus une préoccupation du point de vue de la durabilité. Compte tenu des changements économiques qui touchent les sociétés du secteur de la défense et des améliorations apportées sur le plan de la durabilité, nous croyons que la société pourrait afficher un bon rendement à moyen et à long terme. ▲

Pour en savoir plus sur le fonctionnement du développement durable chez MFS, consultez le site [mfs.com/sustainability](https://mfs.com/sustainability) ou communiquez avec votre représentant de MFS.

# Surmonter la complexité associée à la durabilité dans le segment des titres à revenu fixe

MFS peut intégrer des facteurs environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) à son analyse fondamentale des placements et à ses activités de mobilisation lorsqu'elle communique avec les émetteurs. Les exemples fournis ci-dessus montrent plusieurs façons dont MFS a historiquement intégré les facteurs ESG à l'analyse ou aux activités de mobilisation auprès de certains émetteurs. Ils ne doivent pas être considérés comme indiquant que les placements ou la mobilisation donneront des résultats positifs dans toutes les situations ou dans une situation en particulier. Les activités de mobilisation consistent généralement en un dialogue qui se poursuit sur une longue période; elles n'entraînent pas toujours une modification des pratiques liées aux facteurs ESG d'un émetteur. Les résultats des émetteurs dépendent de nombreux facteurs; les résultats favorables des placements ou des activités de mobilisation, y compris celles décrites ci-dessus, peuvent ne pas être liés à l'analyse ou aux activités de MFS. La mesure dans laquelle MFS intègre les facteurs ESG à l'analyse des placements et aux activités de mobilisation varie selon la stratégie, le produit et la catégorie d'actif; elle peut aussi varier au fil du temps. Par conséquent, les exemples ci-dessus peuvent ne pas être représentatifs des facteurs ESG utilisés dans la gestion du portefeuille d'un investisseur donné. Les renseignements ci-dessus de même que les sociétés ou les titres mentionnés ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement, des recommandations d'achat ou de vente d'un titre ou une indication des opérations prévues à l'égard de tout produit de placement de MFS.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS<sup>MO</sup> et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS<sup>MO</sup>, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social se situe au S. à r. l. 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*.