

Un portefeuille en transition

Comment NEI évalue l'alignement des
sociétés sur une trajectoire de carboneutralité

Renseignements importants et avis de non-responsabilité

Le présent article est fourni à titre informatif seulement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services dans quelque territoire que ce soit. Il ne vise pas non plus à fournir des conseils sur les placements, les finances, les questions juridiques, la comptabilité, les impôts ou d'autres conseils, et il ne faut pas se fier aux renseignements qu'il contient ni y donner suite. Le destinataire du présent article est seul responsable de l'utilisation des renseignements qu'il contient, et ni NEI ni aucun de ses employés ou représentants ne peut être tenu responsable des dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation du présent article par le destinataire.

Les mesures climatiques, les données et les autres renseignements contenus dans le présent article sont ou peuvent être fondés sur des hypothèses et des estimations, avec peu de documentation à l'appui. Nous n'avons pas vérifié ni évalué de façon indépendante les hypothèses qui sous-tendent les données que nous avons obtenues de nos sous-conseillers et d'autres tiers auxquels nous avons recours pour établir et suivre nos progrès vers l'atteinte de nos cibles intermédiaires et en faire état. De plus, les données nécessaires pour définir notre cheminement vers la carboneutralité pourraient être limitées sur le plan de la qualité ou de l'uniformité ou simplement ne pas être disponibles au moment de la création de l'article. Tous les engagements et toutes les cibles contenus dans le présent article sont ambitieux et peuvent changer à mesure que de nouvelles données et informations deviennent disponibles et que le paysage législatif et réglementaire continue d'évoluer en ce qui a trait à l'information relative au climat.

Le présent article vise à fournir des renseignements différents et plus détaillés que ceux qui doivent être inclus dans les rapports obligatoires sur les valeurs mobilières et les autres rapports réglementaires produits auprès des organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières. Bien que certaines questions abordées dans le présent article puissent être d'intérêt et d'importance pour nos parties prenantes, les termes « important » ou « significatif » ou les mots ou expressions semblables ne doivent pas être interprétés comme ayant la même signification que dans les lois sur les valeurs mobilières ou d'autres lois et règlements. Nous n'avons aucune obligation de mettre à jour les renseignements ou les données du présent article.

Certains renseignements contenus dans le présent document (les « renseignements ») proviennent de MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, ou de leurs filiales (« MSCI ») ou de fournisseurs d'informations (collectivement les « Parties MSCI ») et peuvent avoir été utilisés pour calculer des notes, des signaux ou d'autres indicateurs. Les renseignements ne peuvent être utilisés que pour votre usage interne et ne peuvent être reproduits ou diffusés en tout ou en partie sans autorisation écrite préalable. Les renseignements ne peuvent pas être utilisés pour, et ne constituent pas, une offre d'achat ou de vente, ni une promotion ou une recommandation d'un titre, d'un instrument financier, d'un produit ou d'une stratégie de négociation ou d'un indice, et ne doivent pas être considérés comme une indication ou une garantie de tout rendement futur. Les renseignements sont fournis « tels quels » et l'utilisateur assume l'ensemble du risque lié à leur utilisation. Aucune partie MSCI ne garantit l'originalité, l'exactitude et/ou l'exhaustivité des renseignements et chacune décline expressément toute garantie expresse ou implicite. Les parties MSCI déclinent toute responsabilité pour les erreurs ou omissions liées aux renseignements contenus dans le présent document, et pour les dommages directs, indirects, spéciaux, punitifs, consécutifs ou autres qui en découlent (y compris les pertes de profits), même si elles vous ont avisé de la possibilité de tels dommages.

Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

De temps à autre, Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. et ses sociétés affiliées (« NEI », « nous », « notre » ou « nos ») font des déclarations prospectives écrites ou verbales au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables. Nous pouvons faire des déclarations prospectives dans le présent article et dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans d'autres rapports destinés à nos parties prenantes et dans d'autres communications. Les déclarations prospectives contenues dans le présent article comprennent, sans s'y limiter, des déclarations relatives à notre stratégie et à nos engagements liés au climat, aux risques et aux occasions, aux mesures et aux cibles (y compris les cibles intermédiaires) et à notre stratégie visant à soutenir la transition vers une économie carboneutre.

Ces déclarations prospectives se reconnaissent habituellement à l'emploi de termes comme « viser », « anticiper », « croire », « engager », « estimer », « s'attendre à », « attentes », « prévoir », « prédire », « objectif », « avoir l'intention de », « intention », « probable », « improbable », « but », « planifier », « compter », « projeter », « chercher à », « viser », « cible », d'expressions de même nature et de verbes au futur ou au conditionnel, comme « pourra », « pourrait », « devra », « devrait », « sera » et « serait ». Les déclarations prospectives ne sont ni des faits historiques ni des garanties de rendement futur. Elles nous obligent à faire des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents, ce qui donne lieu à la possibilité que ces déclarations ne se révèlent pas exactes. Nos résultats réels peuvent différer considérablement de ceux indiqués dans les déclarations prospectives.

Nous recommandons aux lecteurs de ne pas se fier à nos déclarations prospectives, car elles comportent de nombreux facteurs de risque, dont certains sont indépendants de notre volonté et dont les effets peuvent être difficiles à prévoir. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, le besoin de données climatiques robustes et la normalisation des méthodes de mesure liées au climat, notre capacité à recueillir et à vérifier des données, notre capacité à mettre en œuvre avec succès des initiatives liées au climat dans les délais prévus, le risque que les initiatives ne soient pas achevées ou qu'elles ne produisent pas les résultats attendus, la nécessité d'une participation et d'une action continues des différentes parties prenantes (y compris nos sous-conseillers, les organismes gouvernementaux et non gouvernementaux, les autres institutions financières, les entreprises et les particuliers), l'évolution des technologies et des comportements des consommateurs, les besoins énergétiques mondiaux, les efforts de décarbonisation à l'échelle mondiale, y compris les mesures politiques connexes, et le contexte juridique et réglementaire.

Les déclarations prospectives sont faites à la date du présent article en fonction des renseignements dont nous disposons à ce moment. Sauf si la loi l'exige, NEI ou ses sociétés affiliées ne s'engagent pas à mettre à jour toute déclaration prospective, qu'elle soit écrite ou verbale, qui peut être faite de temps à autre par nous ou en notre nom, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

Introduction

Des centaines de gestionnaires de placements du monde entier se sont engagés publiquement à réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) attribuables à leurs portefeuilles en vue d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050. NEI en fait partie. Maintenant que des engagements ont été pris, la prochaine étape de notre transition vers une économie à faibles émissions de carbone est plus importante que jamais. Il est temps de faire le travail nécessaire pour y arriver.

En 2021, NEI a lancé sa stratégie climatique, dont l'objectif est d'obtenir de réelles réductions des émissions de GES. Depuis, nous avons affiné nos engagements, établi des cibles et analysé notre portefeuille pour nous faire une idée de notre situation de départ. En même temps, nous avons continué de collaborer avec les sociétés, les organismes de réglementation et d'autres parties prenantes pour faire progresser la transition énergétique. Mais pourquoi nous engageons-nous dans cette voie?

À ce stade-ci, il devrait être clair pour tout le monde que les gestionnaires de placements doivent apporter leur contribution pour éviter les pires effets des changements climatiques. La menace existentielle posée par la montée des eaux, les incendies ravageurs, les sécheresses et d'autres phénomènes n'est pas seulement à nos portes, elle s'abat sur nous.

La menace qui pèse sur nos investisseurs est également réelle. Ce sont eux qui comptent sur nous (et qui nous paient) pour gérer leur capital de façon responsable, afin qu'ils puissent atteindre leur objectif de bien-être financier. Les gestionnaires de placements s'acquittent de cette tâche en gérant les risques et en découvrant des occasions dans le but d'obtenir une valeur durable à long terme. Les risques liés au climat sont importants et les occasions sont nombreuses. Nous devons les gérer au mieux de nos capacités.

La preuve qu'il s'agit d'un impératif reconnu mondialement se présente sous de nombreuses formes. Qu'il s'agisse de collectifs de gestionnaires d'actifs comme la Glasgow Financial Alliance for Net Zero, qui compte plus de 650 sociétés dans plus de 50 pays, des normes unifiées en matière d'information de l'International Sustainability Standards Board ou de l'augmentation des émissions de titres de créance durables (1,6 T\$ US en 2021 par rapport à 762 G\$ US l'année précédente, selon BloombergNEF), l'engagement du milieu des placements à s'attaquer au risque systémique des changements climatiques est manifeste.

L'objectif du présent article est de vous faire part de notre processus d'évaluation de l'alignement des sociétés sur une trajectoire de carboneutralité et de souligner l'importance de l'engagement pour faire avancer les entreprises dans leur parcours. Nous espérons qu'en abordant ce sujet en détail, d'autres pourront se faire une idée de la façon dont ils peuvent élaborer et peaufiner leur propre cadre d'alignement.

Nous ne saurions trop insister sur le fait que l'objectif de cet exercice n'est pas de créer un cadre à toute épreuve, avec des pages de données détaillées au centième de pour cent. Certaines sociétés seront sans aucun doute mal classées. Les résultats sont sujets à l'interprétation, à la réévaluation et à la révision des données sources, sans parler des facteurs inconnus qui se cachent sous la surface.

Notre objectif dans l'évaluation de l'alignement est de mieux comprendre où se situe *généralement* le portefeuille de NEI dans son parcours vers la carboneutralité. Où devons-nous concentrer notre attention? Sur quels secteurs? Sur quelles sociétés? Avons-nous repéré des risques cachés et des occasions pour nos investisseurs afin de rester fidèles à notre raison d'être qui consiste à les aider à atteindre leurs objectifs financiers? Nous pensons que les travaux que nous avons menés jusqu'à présent nous permettent d'apporter des réponses préliminaires à ces questions.

Auteur principal

Jamie Bonham
Chef de la gérance
Investissement
responsable

Collaborateurs

Robert Arber
Directeur principal, Rapports
Investissement responsable

Manal Amarsaikhan
Analyste ESG (stagiaire)
Investissement
responsable

Michelle Yang
Gestionnaire principale,
Gestion de portefeuille ESG
Gestion de placements

Elaine Pan
Analyste quantitative
Gestion de placements

Élaboration du cadre

À l'aide du cadre NZIF

Tout d'abord, que signifie s'aligner sur une trajectoire de carboneutralité? Pour établir nos définitions et notre cadre, nous avons utilisé le cadre Net Zero Investment Framework (NZIF). Son accent sur la capacité des investisseurs à réduire leurs émissions réelles au moyen de leur gamme complète d'outils d'actionnariat actif (p. ex., dialogue avec les entreprises, vote par procuration, résolutions d'actionnaires) nous a plu.

... une stratégie de placement devrait accorder la priorité à l'engagement et à la gérance et, s'il y a lieu, à la gestion directe) en particulier pour les actifs existants, comme principal mécanisme d'alignement. La construction de portefeuille peut également être un outil pertinent pour pondérer les portefeuilles en fonction des actifs alignés ou en transition vers la carboneutralité afin d'inciter ces sociétés à s'aligner. Le désinvestissement sélectif est recommandé dans des cas particuliers et fait partie des outils permettant d'aligner un portefeuille.²

De nombreuses sociétés se sont publiquement engagées à atteindre la carboneutralité d'ici 2050, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris³. En pratique, l'existence d'une société ou d'un investisseur carboneutre demeure largement théorique. Les sociétés (y compris NEI) ont beaucoup de chemin à parcourir avant de pouvoir affirmer être carboneutres de façon crédible, et le simple fait d'acheter des crédits carbone pour contrer les émissions d'un modèle d'affaires existant ne constitue pas, selon nous, un modèle d'affaires carboneutre.

Il ne fait aucun doute que pendant ce parcours, nous apprendrons beaucoup de choses qui nous forceront à revoir la façon dont nous mesurons l'alignement. Nous croyons toutefois qu'il est possible, utile et *nécessaire* d'évaluer si les actions et les engagements des sociétés les placent sur une voie crédible. Au moment d'écrire ces lignes, notre définition de l'alignement est la suivante : une société est alignée sur une trajectoire de carboneutralité si ses engagements, ses actions et son rendement l'amènent à réduire ses émissions de GES à zéro d'ici 2050 ou plus tôt.

Si des sociétés ne sont pas à la hauteur dans un ou plusieurs domaines, notre cadre les signale à des fins d'engagement. Soyons clairs : les sociétés que nous jugeons conformes à ce cadre ne sont pas encore prêtes à déclarer que leur mission a été accomplie. Leur position relativement solide nous permettra plutôt de les placer plus bas sur notre liste d'engagement afin de consacrer notre capacité limitée aux sociétés qui requièrent plus d'attention.

Engagement à l'égard de l'initiative NZAM

Notre cadre repose sur notre engagement à l'égard de l'initiative Net Zero Asset Managers (NZAM)⁴. Pour atteindre les cibles énoncées ci-dessous, nous devons être en mesure de *définir* et de *mesurer* l'alignement à l'échelle de notre portefeuille.

- D'ici 2025, 70 % des émissions financées dans les secteurs importants sont carboneutres, sont alignées sur la carboneutralité ou font l'objet d'activités d'engagement.
- D'ici 2030, 90 % des émissions financées dans les secteurs importants sont carboneutres, sont alignées sur la carboneutralité ou font l'objet d'activités d'engagement.
- D'ici 2040, 100 % des émissions financées dans les secteurs importants sont carboneutres ou alignées sur la carboneutralité.

Voyons tout cela de plus près.

Les émissions financées sont les émissions de GES liées aux activités d'investissement et de prêt des institutions financières. Considérez-les comme l'empreinte carbone du portefeuille d'un gestionnaire de placement ou du portefeuille de prêts d'une banque. Dans le cas de NEI, en tant que gestionnaire de placement, les émissions de tous les émetteurs de notre portefeuille sont additionnées et la part proportionnelle attribuable à chaque émetteur est calculée en fonction de la pondération de l'émetteur au sein du portefeuille, qu'il s'agisse d'actions ou de titres de créance. Le calcul est fourni par le Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)⁵.

¹Paris Aligned Investment Initiative, *Net Zero Investment Framework Implementation Guide*, version 1, mars 2021, p. 16-19. ²NZIF, p. 13.

³https://unfccc.int/sites/default/files/french_paris_agreement.pdf. ⁴<https://www.netzeroassetmanagers.org/> ⁵PCAF (2022). *The Global GHG Accounting and Reporting Standard Part A: Financed Emissions*. Deuxième édition.

Dans ce contexte, les secteurs importants désignent les secteurs à incidence élevée définis dans le cadre NZIF⁶. Nous donnons plus d'explications dans la section sur la méthodologie, mais nous tenons généralement compte des secteurs de l'énergie, des matériaux, des produits industriels, des services publics et de certains sous-secteurs comme la fabrication automobile et les produits électroniques grand public dans le secteur de la consommation discrétionnaire, et l'équipement électronique et la fabrication de matériel dans le secteur des technologies de l'information. Au fil des ans, nous nous pencherons sur les secteurs à plus faible incidence de notre portefeuille.

Vous remarquerez que nous classons nos émissions financées dans trois catégories : 1) carboneutres, 2) alignées sur la carboneutralité, ou 3) faisant l'objet d'activités d'engagement. La troisième catégorie est la plus simple. Si nous nous sommes entretenus avec une société au cours de la période de 24 mois terminée en décembre 2021, elle fait l'objet d'activités d'engagement. La première catégorie est elle aussi relativement simple. Quelle que soit la mesure dans laquelle le portefeuille de NEI élimine ou compense les émissions de GES qu'il finance au moyen de ses placements, que ce soit grâce aux efforts des émetteurs eux-mêmes ou aux initiatives de NEI, cette partie de nos émissions financées peut être classée comme carboneutre. La deuxième catégorie, à savoir les émissions alignées sur la carboneutralité, est la plus complexe et fait l'objet du présent document.

Les pourcentages cibles sont tirés du cadre NZIF⁷.

Notez que pour notre cible de 2040, nous n'incluons plus la catégorie « engagement ». Si une société n'est pas sur une voie crédible vers la carboneutralité ou n'est pas déjà carboneutre, il est très peu probable qu'elle réalise l'objectif final d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Cela ne veut pas dire que nous ne prévoyons pas engager le dialogue avec ces sociétés entre 2040 et 2050, bien au contraire. Il y aura beaucoup de travail à faire pour aider les émetteurs à maintenir leur trajectoire au cours de ces dix dernières années et par la suite.

Ce mot qui commence par « d »

L'évaluation de l'alignement de nos placements sur une trajectoire de carboneutralité a présenté des défis

liés à la disponibilité et à la fiabilité d'une composante très importante : les données.

Les limites associées aux données climatiques sont nombreuses et, pour la plupart, connues. Il existe d'importantes lacunes, des méthodes d'estimation différentes, des problèmes de couverture, des incohérences, des incompatibilités (c.-à-d. des problèmes de « communication » entre les plateformes et systèmes), des capacités internes, une méconnaissance des plateformes et des définitions des mesures et de l'applicabilité, et plus encore.

Nous ne pouvons toutefois pas abandonner et déclarer la tâche impossible en raison de problèmes liés aux données. Il est extrêmement important que nous continuions à résoudre les difficultés. Après tout, les chiffres de plus en plus irréfutables fournis par les climatologues nous poussent à agir de façon urgente. Ce n'est qu'en continuant d'utiliser les données et les modèles connexes que nous pourrions les améliorer.

Nous devons reconnaître le chemin parcouru et toute l'information qui n'était même pas envisagée par les investisseurs il y a seulement deux ou trois ans. La communication de l'information sur le climat n'en est qu'à ses débuts et est largement volontaire; nous ne pouvons pas nous étonner que les données sous-jacentes nécessaires pour remplir les obligations de présentation d'information soient limitées, tout comme notre capacité à les compiler, à les interpréter et à nous en servir pour prendre des décisions de placement à court et à long terme. Autrement dit, il faut procéder avec prudence.

Les sources de données pour le présent document et pour notre prochain rapport d'étape sur la stratégie climatique comprennent MSCI, Sustainalytics, Institutional Shareholder Services (ISS) et Bloomberg. À mesure que les données s'amélioreront, nous réviserons notre cadre d'alignement en conséquence.

Le secteur des placements ne doit pas se laisser séduire par les modèles quantitatifs de plus en plus complexes qui font bonne figure sur un écran, mais dont le lien avec les résultats réels est faible. Comme l'a si bien dit Derek Thompson, journaliste à *The Atlantic*, « les modèles économiques de l'avenir sont peut-être mieux compris comme étant de l'astrologie légèrement agrémentée d'équations calculées »⁸.

⁶ NZIF, p. 26-27. ⁷ NZIF, p. 10. ⁸ <https://www.theatlantic.com/ideas/archive/2023/08/recession-doomers-economy/674900/> (abonnement payé, en anglais seulement).

Cadre d'alignement sur une trajectoire de carboneutralité

Trois piliers, sept mesures, une cote d'alignement

Pour définir ce qu'est une société alignée sur une trajectoire de carboneutralité, nous avons adopté une approche prudente et placé la barre relativement haut. Nous avons estimé que c'était la chose à faire compte tenu de nos préoccupations concernant la qualité des données. Cela nous a également semblé intuitivement juste, car notre expérience en matière d'engagement nous indique que la plupart des sociétés *ne sont pas* actuellement alignées sur une trajectoire de carboneutralité. Il n'aurait pas été logique que le cadre révèle qu'un grand nombre de sociétés de notre portefeuille sont déjà alignées.

Le cadre repose sur trois piliers distincts : le rendement, les cibles, et la gestion et la communication (tableau 1). Sept mesures sous-jacentes y sont intégrées. Les sociétés doivent répondre à nos attentes minimales dans les trois piliers afin d'être considérées comme alignées. Les piliers liés au rendement et aux cibles ont une

pondération légèrement plus élevée dans le calcul de la cote (0,35 chacun, comparativement à 0,30 pour le pilier lié à la gestion et à la communication). En effet, nous estimons qu'une société doit d'abord *projeter* (cibles) et *démontrer* (rendement) une trajectoire vers des émissions négatives de GES pour être considérée comme alignée.

Il a fallu de multiples allers-retours dans le creux des données et plusieurs fournisseurs pour parvenir aux sept mesures que nous jugeons appropriées pour la tâche à accomplir. La décision d'avoir recours à plusieurs fournisseurs était intentionnelle, car elle permettait d'éviter de se fier à un seul point de vue. Bien qu'il ne soit pas parfait, nous sommes convaincus que le cadre répond à nos principales exigences, lesquelles consistent à identifier les émetteurs qui ont une longueur d'avance sur leurs pairs dans l'alignement de leurs activités sur une trajectoire de carboneutralité et à leur accorder la priorité dans le cadre de nos engagements auprès des sociétés.

Tableau 1 : Cadre d’alignement sur une trajectoire de carboneutralité de NEI, soutenu par trois piliers et sept mesures climatiques

Cadre d’alignement sur une trajectoire de carboneutralité

	Rendement (Comment se porte la société?)		Cibles (Dans quelle mesure ses cibles et/ou ses ambitions sont-elles rigoureuses?)			Gestion et communication (À quoi ressemblent la surveillance et la communication?)	
Mesure (MSCI, ISS, Sustainalytics)	Tendance des émissions absolues	Tendance de l’intensité des émissions	Cibles fondées sur des données scientifiques	Ambition cible	Conformité au scénario de développement durable	Plan de réduction des GES	Harmonisation avec le GTIFCC
Description	Tendance sur trois ans des émissions absolues (tonnes)	Tendance sur trois ans de l’intensité des émissions (tonnes/M\$ de revenus)	Cibles de la société approuvées par la Science Based Targets Initiative (SBTi)	Ambition cible (en l’absence de cibles approuvées par la SBTi)	Degré de conformité au scénario de développement durable	La société a mis en place des programmes, des processus et des plans pour atteindre les cibles de réduction des GES	La communication d’information de la société cadre avec les quatre piliers du GTIFCC
Pourquoi avons-nous choisi cette mesure?	Les sociétés dont les émissions diminuent sont considérées comme ayant réussi à mettre en œuvre des cibles et des stratégies de réduction des GES. Seules les sociétés affichant une tendance négative en matière d’émissions (absolues ou intensité) sont incluses; la cote est pondérée en fonction des réductions les plus importantes.		Les sociétés qui ont établi des cibles fondées sur des données scientifiques sont plus susceptibles de viser une trajectoire de carboneutralité.		La conformité au scénario de développement durable augmente la probabilité que la stratégie d’affaires soit alignée à long terme.	La société doit démontrer qu’elle a mis en place des programmes et des ressources spécialisées pour réaliser ses ambitions.	Une divulgation rigoureuse est un élément fondamental de la gestion des émissions de GES.

Ensemble de données et méthodologie

Année de référence :	2021
Actifs visés :	Actions cotées en bourse et obligations de sociétés (77 % de l'actif sous gestion total)
Actifs à incidence élevée :	35 % des actifs visés
Sociétés évaluées :	449
Sources des données :	MSCI, ISS, Sustainalytics, Bloomberg
Dates d'évaluation :	Août à septembre 2023

Conformément au cadre NZIF, notre évaluation ne tient compte que des sociétés qui exercent leurs activités dans des secteurs à incidence élevée. Il s'agit de sociétés dont le modèle d'affaires génère d'importantes émissions, notamment celles des secteurs de l'énergie et des matériaux. Il y a une limite à l'engagement approfondi qu'un gestionnaire de placements peut raisonnablement prendre. Il est donc logique d'accorder la priorité aux sociétés qui contribuent le plus à nos émissions financées. Cela ne signifie pas que nous ignorons ou pouvons ignorer les autres secteurs lorsqu'il est question de carboneutralité. Au contraire, certaines sociétés qui exercent leurs activités dans des secteurs à faible incidence, comme les banques (voir ci-dessous), ont un rôle essentiel à jouer pour influencer les sociétés à incidence élevée. En fin de compte, toutefois, les réductions d'émissions doivent provenir des émetteurs à incidence élevée.

Comme le montrent les figures 1 et 2, la contribution des émetteurs à incidence élevée aux émissions financées de NEI dépasse largement leur contribution relative à ses actifs sous gestion. Bien qu'ils ne représentaient que 35 % des actifs sous gestion en 2021, les sociétés à incidence élevée ont contribué à 85 % de nos émissions financées.

Si l'on sort un instant de l'analyse de l'incidence élevée et que l'on examine l'ensemble de nos actifs visés, les données nous en disent long sur la concentration des émissions. Sur un portefeuille d'environ 1 200 sociétés, seulement 25 d'entre elles, soit 2 %, représentent environ 57 % de l'ensemble des émissions financées.

Ces données soulèvent la question évidente de savoir pourquoi nous n'éliminons pas simplement les plus grands émetteurs pour réduire considérablement nos émissions de GES. La réponse courte est que cela ne contribuerait pas à réduire les émissions dans le monde réel – il s'agirait d'une réduction sur papier seulement. Notre objectif est de réduire les émissions dans le monde réel. Cela dit, la sélection des actions et le désinvestissement ciblé joueront inévitablement un rôle dans l'alignement des portefeuilles, car nous estimons qu'il y a un véritable risque à investir dans des entreprises qui ne peuvent pas ou ne veulent pas respecter l'échéancier. Les sociétés qui se trouvent dans cette catégorie auraient intérêt à reconnaître qu'elles constituent une cible pour le désinvestissement.

Figure 1 : Actifs sous gestion

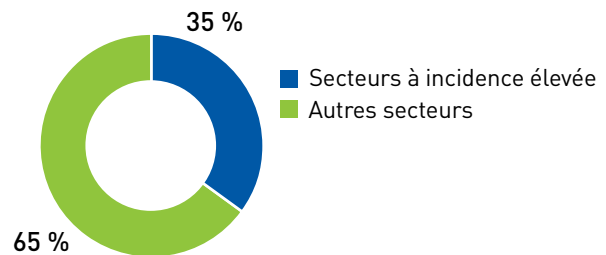
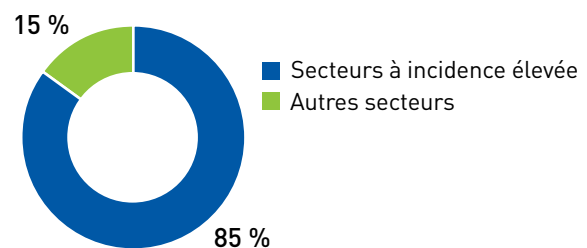


Figure 2 : Émissions financées en pourcentage des actifs sous gestion

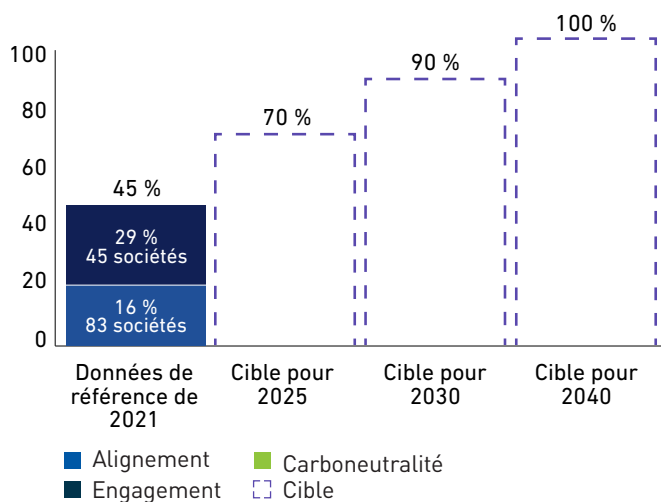


Résultats

Principales conclusions

Les résultats de notre analyse indiquent que le cadre est en grande partie pertinent. Il y a trois points importants à retenir. Tout d'abord, comme prévu, la majorité des sociétés à incidence élevée de notre portefeuille ne sont pas actuellement alignées sur une trajectoire de carboneutralité. Ensuite, malgré le premier point, nous avons déterminé que plus de sociétés dans notre portefeuille montrent des signes probants de progrès vers la carboneutralité que nous l'avions prévu. Enfin, et nous étions assez confiants à cet égard avant l'analyse, nous communiquons déjà avec bon nombre des principaux émetteurs depuis des années.

Figure 3 : Résultats de l'évaluation de l'alignement – financement des émissions dans les secteurs à incidence élevée



Pour 2021, nous avons constaté que 16 % des émissions financées dans les secteurs à incidence élevée, lesquelles provenaient de 83 sociétés sur 449, correspondaient à notre définition de l'alignement. Même si le nombre de sociétés peut sembler faible, il a dépassé nos attentes. Au départ, nous étions pessimistes quant à la possibilité de citer de nombreux noms dans ces secteurs comme étant sur une voie

crédible. Néanmoins, la plupart des sociétés n'appartiennent pas à cette catégorie, ce qui souligne la nécessité pour les investisseurs de s'engager dans cette voie.

Au total, 45 sociétés responsables de 29 % des émissions financées étaient activement engagées sur le thème des changements climatiques au cours de la période de 24 ayant pris fin en décembre 2021, à l'exclusion des sociétés engagées qui étaient également alignées. Précisons que nous considérons ces catégories comme mutuellement exclusives selon notre cible liée à l'initiative NZAM, ce qui nous permet de les additionner sans chevauchement. Nous avons effectué des activités d'engagement auprès de quatre des sociétés qui répondaient également à notre définition de l'alignement; elles sont incluses dans les résultats comme étant alignées, et non comme faisant l'objet d'activités d'engagement.

Tout compte fait, lorsque nous additionnons les catégories et éliminons les chevauchements, nous arrivons à 45 % des émissions provenant de sociétés alignées ou faisant l'objet d'activités d'engagement. Comme on pouvait s'y attendre, aucune société de notre portefeuille n'a été considérée comme étant carboneutre, bien que nous nous attendons à ce que cette catégorie représente une part croissante de l'actif au fil du temps, même si ce n'est pas avant quelques années.

Tableau 2 : Principales sociétés alignées

Société	Émissions financées*	Secteur	Pays
Siemens Gamesa Renewable Energy	3	Produits industriels	Espagne
Schneider Electric	135	Produits industriels	France
Georg Fischer	891	Produits industriels	Suisse
Stantec	67	Produits industriels	Canada
Siemens	102	Produits industriels	Allemagne
Spirax-Sarco Engineering	26	Produits industriels	Royaume-Uni
Skanska	12	Produits industriels	Suède
Aptiv	150	Consommation discrétionnaire	Irlande
Ingersoll Rand	11	Produits industriels	États-Unis
Keysight Technologies	17	Technologies de l'information	États-Unis

Tableau 3 : Principaux contributeurs aux émissions financées

Société	Émissions financées*	Secteur	Pays	Alignement	Activités d'engagement
Suncor Énergie	17 018	Énergie	Canada	Non	Oui
Canadian Natural Resources	13 667	Énergie	Canada	Non	Oui
Air Liquide	13 071	Matériaux	France	Oui	Non
Linde	12 294	Matériaux	Royaume-Uni	Non	Non
Vistra	9 859	Services publics	États-Unis	Non	Non
AltaGas	8 983	Énergie	Canada	Non	Oui
Waste Management	8 895	Produits industriels	États-Unis	Non	Non
WestRock	8 593	Matériaux	États-Unis	Non	Non
Veolia Environment	8 410	Services publics	France	Non	Non
Nutrien	8 033	Matériaux	Canada	Oui	Oui

*Tonnes par 1 M\$ US investis

Schneider Electric (France), une société industrielle bien connue comme chef de file en matière de durabilité, est un bon exemple de ce que nous considérons comme une société alignée. En plus d'avoir une stratégie d'affaires axée sur l'offre de solutions à faibles émissions de carbone, elle a enregistré une réduction des émissions absolues et de l'intensité de plus de 10 % en 2021, a une cible scientifique approuvée, est conforme au scénario de développement durable et fait preuve d'une gestion et d'une communication exemplaires.

Siemens Gamesa Renewable Energy (Espagne) est l'une des rares sociétés d'énergie renouvelable à figurer sur la liste (voir ci-dessous pour en savoir plus sur les énergies renouvelables). À l'instar de Schneider, la société affiche une tendance de réduction des émissions absolues et de l'intensité de plus de 10 %, a une cible approuvée fondée sur des données scientifiques, est entièrement conforme au scénario de développement durable et met en œuvre d'excellentes pratiques en matière de gestion et de communication.

Vous remarquerez que même les sociétés les mieux alignées contribuent encore considérablement aux émissions financées de notre portefeuille, même si elles ne figurent pas parmi celles qui y ont contribué le plus, comme le montre le tableau 3. L'alignement n'est pas synonyme de niveaux d'émissions nuls ou même faibles. Il signifie qu'il existe un chemin crédible pour y arriver.

Les deux sociétés qui ont le plus contribué à nos émissions financées sont Suncor Énergie et Canadian Natural Resources, deux sociétés canadiennes du secteur de l'énergie jouant un rôle majeur dans l'exploitation des sables bitumineux. Ce n'est pas une révélation pour nous, et c'est la principale raison pour laquelle ces sociétés ont été au centre de notre programme d'engagement. Toutefois, leur évaluation de l'alignement est révélatrice et a montré une tendance que l'on retrouve dans toutes les sociétés du secteur de l'énergie de notre portefeuille. Bien que les deux sociétés aient été jugées favorablement pour leurs pratiques de communication et leurs programmes de réduction et qu'elles aient toutes deux réalisé des réductions absolues ou de l'intensité, elles n'ont pas obtenu de bons résultats en ce qui concerne la robustesse de leurs cibles de réduction et leur conformité au scénario de développement

durable. Ces résultats reflètent le plus grand défi pour ces sociétés : leur modèle d'affaires n'est pas aligné sur une trajectoire de carboneutralité et elles manquent d'ambition en ce qui a trait à l'établissement de cibles de réduction. Sur ce dernier point, le principal défi est que leurs importantes émissions de portée 3 ne sont pas prises en compte dans leurs cibles.

Les deux prochaines sociétés dans la liste racontent une autre histoire. Air Liquide (France) et Linde (Royaume-Uni) – alignée et non alignée, respectivement – sont deux sociétés de gaz industriels du secteur des produits chimiques dans lesquelles nous investissons précisément en raison de leur contribution importante à l'atteinte de la carboneutralité. Toutes deux élaborent des stratégies d'affaires en vue d'offrir des solutions à faibles émissions de carbone, comme l'hydrogène propre et le captage du carbone. Ces deux sociétés ont une cible approuvée fondée sur des données scientifiques, sont conformes au scénario de développement durable et ont mis en place des pratiques de communication exemplaires et une solide gestion des émissions de GES. Toutefois, ces deux sociétés ont des profils d'émissions substantiels qui commencent à peine à se redresser. En fait, Air Liquide a à peine réussi à figurer sur notre liste de sociétés alignées en raison d'une tendance à la baisse de l'intensité de ses émissions. Il faudra que ses émissions absolues commencent à diminuer pour qu'elle demeure dans la même catégorie.

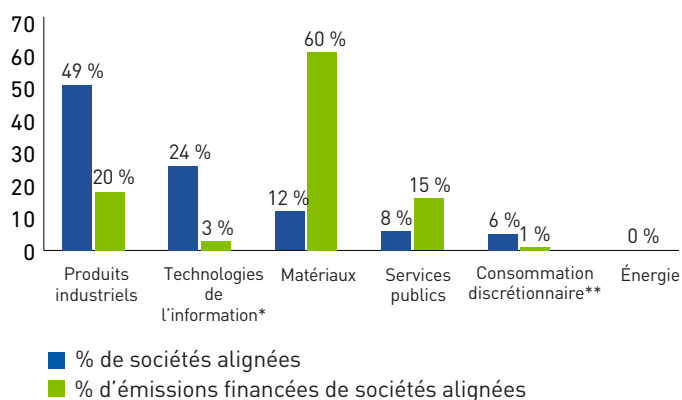
Où est l'énergie renouvelable?

Une constatation qui pourrait être contre-intuitive est le faible nombre de sociétés d'énergie renouvelable qui se sont retrouvées dans la catégorie des sociétés alignées, malgré leur position croissante dans notre portefeuille. Ce résultat illustre bien notre crainte de trop se fier à une approche strictement quantitative. En effet, il serait difficile d'affirmer que les modèles d'affaires de ces sociétés ne sont pas alignés sur une trajectoire de carboneutralité lorsque leurs produits sont à la base d'un système énergétique carboneutre. Pourtant, les mesures que nous avons choisies et leur rendement par rapport à ces mesures indiquent que ces sociétés ne sont pas encore là où elles devraient être.

Les sociétés axées sur les solutions climatiques (comme les énergies renouvelables) sont souvent plus jeunes et leurs entreprises en forte croissance n'ont parfois pas atteint le niveau de maturité en matière de communication que l'on observe dans d'autres secteurs. Il ne faut pas s'étonner qu'ils ne soient pas encore conformes au cadre du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). De plus, l'élaboration de technologies à faibles émissions de carbone est intrinsèquement énergivore, et nous nous attendons à ce que les profils d'émissions de ces sociétés augmentent au fur et à mesure de leur croissance. C'est l'une des rares occasions où une augmentation des émissions au niveau des entreprises pourrait se traduire par une réduction des émissions au niveau sociétal. Pour les prochaines évaluations de l'alignement, nous examinerons comment mieux saisir cette réalité, en particulier alors que nous cherchons à accroître notre exposition à ces sociétés.

Produits industriels, technologies de l'information et matériaux

Figure 4 : Émissions financées de sociétés alignées par secteur



* Équipement électronique et matériel technologique
 ** Fabrication automobile et produits électroniques grand public

C'est dans le secteur des produits industriels que l'on trouve le plus grand nombre de sociétés considérées comme alignées, 49 % des sociétés alignées de notre portefeuille exerçant leurs activités dans ce secteur (figure 4). Les technologies de l'information viennent ensuite, avec 24 % des sociétés alignées provenant

des industries à incidence élevée (équipement électronique, matériel technologique) de ce secteur. Le secteur des matériaux est un cas intéressant. Même s'il ne représente que 12 % des sociétés alignées, le secteur représente 60 % des émissions financées dans la catégorie.

La prédominance des sociétés des secteurs des produits industriels et des technologies témoigne du fait que ces secteurs sont plus susceptibles d'avoir des modèles d'affaires propices à l'alignement. Généralement plus faibles en émissions absolues que ceux d'autres secteurs à incidence élevée, les services et l'équipement qu'elles vendent visent de plus en plus à aider d'autres sociétés à réduire leurs émissions. En effet, l'exposition accrue de notre portefeuille au secteur des produits industriels (80 % de plus en 2021 qu'en 2019) est en partie attribuable à la croissance des actifs des fonds qui ciblent les sociétés offrant des solutions à l'économie à faibles émissions de carbone. Cela dit, comme leurs émissions financées sont généralement moins élevées, leur contribution à notre objectif d'alignement est moins importante, bien qu'elle soit significative. Les secteurs plus intensifs (matériaux, énergie et services publics) auront plus de mal à réduire leurs émissions, même si leur alignement éventuel contribuera le plus à l'effort de décarbonisation du portefeuille de NEI.

Tendance positive des services publics

Le secteur des services publics compte relativement peu de sociétés alignées (figure 4), mais l'analyse des données suggère que des changements positifs sont à venir. Malgré une augmentation de 50 % de l'exposition au secteur entre 2019 et 2021, les émissions financées liées aux services publics ont diminué de plus de 16 %. Cela témoigne d'une part du processus de sélection des titres de nos sous-conseillers, qui cherchent à investir dans des sociétés de services publics qui produisent moins d'émissions, et d'autre part de la tendance à long terme de réduction des émissions des sociétés qui ont apporté des changements importants à leur gamme de production d'énergie, le principal changement étant l'abandon progressif du charbon. Le secteur des services publics est soumis à

d'importantes pressions pour servir d'épine dorsale de la transition énergétique, car les gouvernements de partout dans le monde cherchent à électrifier de nombreux besoins comblés par les combustibles fossiles. Les gouvernements de l'Union européenne, des États-Unis et du Canada s'attendent à ce que le secteur atteigne la carboneutralité bien avant 2050 afin de permettre à d'autres secteurs d'atteindre leurs objectifs.

Nous prévoyons que le nombre de sociétés de services publics qui répondent à nos critères d'alignement augmente à court terme et à ce que le secteur contribue de façon importante à notre cible de 2025. Nos priorités pour le secteur sont de continuer à accroître notre exposition aux sociétés qui modifient leur gamme de produits énergétiques en faveur des énergies renouvelables et de les aider à améliorer leurs rapports sur le climat, tout en nous engageant plus énergiquement auprès des sociétés qui n'ont pas encore établi de cibles ambitieuses.

La principale question pour nous est peut-être le rôle de la production d'électricité à partir de gaz naturel et des services publics de gaz naturel. Le gaz naturel a un rôle important à jouer dans la transition, mais à quel moment passera-t-il du statut de catalyseur à celui d'obstacle? À court terme, nous chercherons à encourager les sociétés à établir des cibles ambitieuses pour le méthane en particulier et veillerons à ce que les efforts en matière de lobbying cadrent avec les objectifs de carboneutralité.

Les grands défis du secteur de l'énergie

Il n'est peut-être pas surprenant qu'aucune société du secteur de l'énergie n'ait été considérée comme alignée (figure 4). En effet, le secteur ne dispose toujours pas d'une méthodologie SBTi pour l'établissement d'une cible fondée sur des données scientifiques. Cela soulève la question complexe de savoir ce qu'est une cible suffisamment ambitieuse pour le secteur et à quoi ressemblerait l'alignement pour une société dont l'ensemble du modèle d'affaires repose sur la production de combustibles fossiles.

Que doit faire un investisseur qui s'est engagé à atteindre la carboneutralité? Les émissions

considérables des sociétés énergétiques doivent être prises en compte, tout comme l'importance que ces sociétés accordent au maintien du système énergétique actuel. L'énergie traditionnelle a suscité un regain d'intérêt de la part des sociétés et des investisseurs depuis que la guerre entre la Russie et l'Ukraine a fait grimper les prix, mettant en lumière le problème de la sécurité énergétique. Comme le monde est de nouveau avide de combustibles fossiles à court terme, il semble que les sociétés et les marchés accordent plus d'importance à l'ancien modèle qu'à la planification de la transition à plus long terme.

Les sociétés qui s'étaient fixé des objectifs de transformation ambitieux il y a quelques années ont revu leurs ambitions à la baisse, mais ont toutefois maintenu leurs engagements en matière de carboneutralité, du moins sur papier. Les annonces faites par des acteurs importants comme Shell, BP et Suncor, qui ont indiqué qu'ils se recentreraient sur leurs activités de base de production pétrolière et gazière, semblent avoir été bien reçues par le marché. La décision de canaliser les bénéfices exceptionnels de la hausse des prix du pétrole vers des dividendes et des rachats d'actions, et non vers des occasions à faibles émissions de carbone, a été accueillie encore plus chaleureusement, ce qui n'est peut-être pas une surprise.

Nous nous trouvons à un moment critique du dialogue sur l'énergie, concrétisé par la nécessité d'évaluer l'alignement des trajectoires des sociétés pétrolières et gazières. Les investisseurs devraient-ils inciter les sociétés énergétiques à tirer parti de leurs atouts actuels pour se diversifier et devenir les futurs chefs de file de notre économie à faibles émissions de carbone, ou devraient-ils préconiser une réduction responsable de leurs actifs? Il s'agit d'une question complexe qui divise.

Nous estimons qu'il est prématuré de renoncer à l'objectif de transformation des sociétés énergétiques, même si nous reconnaissons que les investisseurs n'ont pas trouvé le moyen d'évaluer adéquatement les stratégies de transition des sociétés. Il n'en demeure pas moins que pour atteindre la carboneutralité à l'échelle mondiale, il faut transformer radicalement notre système énergétique et éliminer à terme

l'utilisation sans relâche des combustibles fossiles dans le secteur de l'énergie. Personne ne s'attend à ce que cela se fasse du jour au lendemain, mais il est presque certain que cela se produira plus rapidement que prévu, que nous y arrivions de façon ordonnée ou désordonnée. Ce changement présente un risque existentiel pour les sociétés énergétiques axées sur les combustibles fossiles, et nous croyons qu'une stratégie de diversification à long terme est la seule option pour y faire face. Le manque d'appétit du marché pour cette approche montre qu'il est nécessaire de convaincre les investisseurs qu'il s'agit d'une voie non seulement viable, mais *nécessaire*. En l'absence de cette option (et même avec elle), il est probable qu'il y aura une discussion controversée et polarisante sur la façon d'éviter de causer de graves dommages au secteur si et quand la destruction de la demande s'accélénera. Si nous ne convenons pas d'une voie vers une réduction responsable des actifs liés aux combustibles fossiles traditionnels et sans la présence d'un modèle d'affaires pouvant prospérer dans une économie carboneutre, le déclin rapide de la fortune des sociétés pourrait se traduire par des milliards de dollars en passifs environnementaux et en dettes impayées. Cela pourrait aussi entraîner une résistance soutenue aux politiques transformatrices dans le but d'éviter ce résultat décourageant. Nous pouvons certainement agir de manière plus réfléchie.

Le rôle crucial des banques

Un aspect de notre cadre qui retiendra notre attention à l'avenir est qu'il ne nous permet pas actuellement de tenir compte de nos dialogues avec des sociétés à l'extérieur des secteurs à incidence élevée, comme les banques. Ces engagements dans le secteur financier constituent un important levier avec les sociétés à incidence élevée, mais le manque de visibilité dans notre évaluation devra être pris en compte ailleurs.

Par exemple, nous avons mobilisé toutes les grandes banques canadiennes au sujet de leur financement des secteurs pétrolier et gazier. Nous ne nous attendons pas à ce qu'elles cessent complètement

leurs activités de financement, mais nous pensons qu'elles fixeront des attentes de plus en plus strictes en ce qui concerne l'alignement de leurs clients sur une trajectoire de carboneutralité. Les banques peuvent être une importante source de capital pour aider les sociétés du secteur de l'énergie à se décarboniser, mais l'absence actuelle de preuves tangibles que cela se produit mine cette position.

Les banques ont fixé des cibles de réduction pour leurs portefeuilles de pétrole et de gaz, ce qui constitue une base importante, mais nous continuons de collaborer avec elles pour les encourager à accroître l'ambition de ces cibles et la transparence de leurs attentes à l'égard du secteur. Un autre aspect essentiel est de s'assurer qu'elles ne financent pas de nouveaux projets qui ne s'inscrivent pas dans une démarche de carboneutralité. Ainsi, bien qu'elles ne soient pas considérées comme des sociétés à incidence élevée, les banques sont au cœur d'une stratégie d'engagement à forte incidence.

Prochaines étapes

Qu'est-ce que tout cela signifie pour notre programme d'investissement responsable et notre engagement à atteindre la carboneutralité d'ici 2050?

Nous sommes rassurés de savoir que, même s'il y a encore du chemin à faire, notre approche en matière d'actionariat actif a permis de repérer et gérer les risques importants liés aux changements climatiques au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons. Comme prévu, notre analyse d'alignement nous a fourni un outil utile pour affiner notre approche et hiérarchiser nos objectifs d'engagement.

Le résultat immédiat de notre analyse sera donc d'éclairer nos discussions actuellement en cours sur la liste des sociétés prioritaires de 2024. (Notre liste annuelle de sociétés prioritaires présente nos principaux thèmes d'engagement pour l'année et les sociétés avec lesquelles nous avons l'intention de discuter d'enjeux prioritaires. En plus des changements climatiques, nous mobilisons les sociétés sur des thèmes importants comme les droits de la personne, les inégalités et la nature.)

Nous chercherons également à intégrer notre cadre d'alignement dans notre modèle de valorisation des sociétés, ainsi qu'à explorer l'utilité de ce cadre pour les sociétés à l'extérieur des secteurs à incidence élevée. En évaluant les nouvelles occasions de placement du point de vue de l'alignement et en signalant les incohérences à ce stade précoce, nous soutiendrons nos ambitions de carboneutralité, en particulier en ce qui a trait au développement de produits.

Les données sur l'alignement qui sous-tendent notre pilier lié à la gestion et à la divulgation indiquent qu'il est essentiel pour nous de continuer à mobiliser les organismes de normalisation comme l'International Sustainability Standards Board, et les organismes de réglementation comme les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et la Securities and Exchange Commission des États-Unis. Au bout du compte, les investisseurs ont besoin de renseignements obligatoires sur le climat pour accroître leur confiance à l'égard des données et prendre des décisions éclairées. Des informations uniformes et normalisées ne régleront pas tous les problèmes, mais elles constitueront une base solide pour les analyses futures.

Le cadre et les résultats de l'analyse fourniront également de nouveaux renseignements importants pour nos conversations avec les sous-conseillers. Certains d'entre eux travaillent sur leurs propres cadres d'alignement, et nous avons l'habitude d'échanger des idées et des processus alors que nous poursuivons tous nos engagements respectifs. Nous sommes impatients d'entendre leurs commentaires et de discuter des répercussions sur leurs processus de placement et leur sélection de titres.

Conclusion

Nous croyons que le capital des investisseurs, en particulier ceux qui ont pris des engagements en matière de carboneutralité et qui doivent les tenir, finiront par affluer vers les sociétés qui sont alignées. Cependant, l'absence d'une masse critique de sociétés alignées sur une trajectoire de carboneutralité représente un risque d'investissement réel et croissant.

À l'heure actuelle, la voie vers la carboneutralité est encore très large, ce qui signifie qu'en raison de la distance qui nous sépare de l'objectif, les définitions de l'alignement peuvent se permettre d'être plus souples et d'englober un plus grand nombre de sociétés qui en sont aux premiers stades de la transformation. À mesure que nous nous rapprochons des années cibles intermédiaires, les profils des sociétés devront être de plus en plus différents pour respecter le resserrement des exigences. Sans une augmentation significative du nombre de sociétés alignées, l'univers de placement des investisseurs qui respectent leurs engagements en matière de carboneutralité diminuera. Certains modèles d'affaires disparaîtront, de nouveaux s'imposeront, et nous nous attendons à ce que ces développements positifs compensent en partie le risque.

Il n'en reste pas moins qu'un vaste univers de placement sera toujours plus avantageux pour les investisseurs qu'un univers restreint. Il nous incombe donc de faire de notre mieux pour mobiliser les sociétés afin qu'elles trouvent le moyen de s'aligner le plus tôt possible, de sorte qu'en tant qu'investisseurs,

nous créions pour nous-mêmes et nos clients les occasions nécessaires pour faire progresser la transition énergétique et en tirer parti. Lorsque les forces du marché n'entraînent pas ce changement assez rapidement, les investisseurs doivent appuyer les changements politiques et réglementaires qui façonnent le marché pour eux.

La science des changements climatiques et la planification des trajectoires de carboneutralité sont complexes, mais les priorités des investisseurs n'ont pas à l'être. Peut-être n'avons-nous pas besoin d'un meilleur algorithme ou d'un modèle plus élaboré pour guider les mesures concrètes. Ces mesures vont sans aucun doute venir et seront utiles, mais entre-temps, nous disposons des outils et des renseignements nécessaires pour réduire réellement les émissions tout en atteignant les objectifs financiers de nos clients. Nous savons que nous devons mobiliser activement les sociétés que nous détenons pour les aider à s'aligner sur une trajectoire de carboneutralité. Nous savons que nous devons accroître considérablement le capital que nous affectons aux sociétés qui créent des solutions à faibles émissions de carbone. Et nous savons aussi que nous devons mobiliser et informer les décideurs et les organismes de réglementation afin de nous assurer que nous avons l'architecture nécessaire pour soutenir ces deux initiatives. Cela semble plus que suffisant pour nous permettre de démarrer.

NEI

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus et/ou l'Aperçu du fonds avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq centrales de caisses de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.

23000643F 10/23 AODA