

Échanges avec Nestlé

Nestlé est une société détenue dans le portefeuille de Burgundy depuis plus de 20 ans. Dans le cadre de notre processus de recherche, nous communiquons régulièrement avec la direction pour nous assurer que notre thèse de placement est sur la bonne voie et pour explorer les enjeux qui pourraient avoir une incidence sur notre évaluation de la valeur intrinsèque de la société. Au fil des ans, nous avons discuté avec la direction de diverses questions, y compris les facteurs ESG.

Cette année, notre nouvelle équipe de développement durable a mené des discussions axées sur les facteurs ESG avec Nestlé en collaboration avec notre équipe des actions européennes. Ces discussions ont été l'aboutissement d'une recherche approfondie sur les facteurs ESG menée par l'équipe de développement durable. La recherche a été dirigée par Yasin Salyani (analyste, Investissement durable) et Mike Elkins (directeur de la recherche et analyste en placement européen). Ils ont rencontré (virtuellement) plusieurs leaders importants en matière de développement durable à Nestlé, y compris sa cheffe de groupe, ESG, Stratégie de développement durable et déploiement, le chef mondial, Climat et approvisionnement durable, et le responsable des répercussions environnementales, Affaires publiques mondiales.

Au cours de la rencontre, nous avons discuté de divers enjeux ESG. Parmi ceux-ci, mentionnons l'utilisation de crédits carbone par Nestlé (à la suite des leçons tirées de la séance de formation soulignée dans la section

précédente), son approche en matière de réduction des émissions (en particulier les émissions difficiles de la portée 3 décrites ci-dessus), la façon dont le groupe fonctionnel responsable des facteurs ESG de Nestlé interagit avec l'organisation, les coûts associés à son objectif de réduction des émissions et l'incidence de la réglementation sur les activités.

Recours aux crédits carbone

À la suite de notre séance de formation sur les crédits carbone, nous avons cherché à comprendre si Nestlé utilise des crédits et si cela fait partie de sa feuille de route zéro émission nette.

Nous avons appris que Nestlé n'utilise pas de crédits carbone. La société a déjà eu recours à des crédits de restauration de grande qualité (plutôt qu'à des crédits forestiers et renouvelables controversés) pour compenser les émissions de certaines de ses marques. Toutefois, Nestlé a cessé d'utiliser les crédits et a plutôt mis l'accent sur les investissements dans sa chaîne de valeur, estimant qu'il s'agit d'une méthode plus efficace de réduction des émissions. Par exemple, Nestlé travaille avec les agriculteurs pour promouvoir l'agriculture régénératrice, qui contribue à assainir le sol en augmentant la quantité de matière organique qui s'y trouve. Cela améliore la capacité du sol à séquestrer le carbone et contribue à rendre les chaînes d'approvisionnement alimentaire plus durables.

Nestlé n'a pas non plus l'intention d'utiliser les crédits pour atteindre ses cibles de carboneutralité. L'entreprise met l'accent sur la réduction des émissions dans sa chaîne de valeur et sur l'élimination du carbone, qui consiste à utiliser des solutions climatiques naturelles, comme la restauration des milieux humides, l'amélioration des habitats naturels et la plantation d'arbres feuillus pour accroître le stockage du carbone dans les terres et les sols.

Nous croyons que Nestlé a adopté une approche réfléchie en investissant dans sa chaîne de valeur afin d'atteindre certaines de ses cibles de réduction des émissions au lieu d'utiliser les crédits de restauration de grande qualité, comme dans le passé. Même si les crédits axés sur la restauration ont été efficaces, nous croyons que les investissements dans sa chaîne de valeur sont plus pratiques et durables, et qu'ils permettent à Nestlé de mieux contrôler les résultats. Ces mesures devraient aussi améliorer sensiblement la situation des agriculteurs et des collectivités avec lesquels Nestlé travaille à ce titre.

L'approche de Nestlé en matière de réduction des émissions

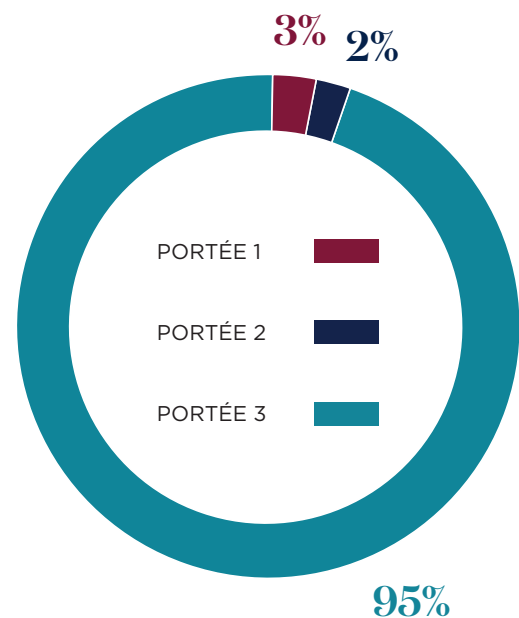
Nestlé a établi des objectifs ambitieux : l'entreprise souhaite réduire ses émissions de 50 % d'ici 2030 par rapport au niveau de référence de 2018 et atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Dans sa [feuille de route zéro émission nette](#), Nestlé a indiqué que sa cible d'émissions couvrira la totalité de ses émissions de portées 1 et 2 et environ 80 % de ses émissions de portée 3. Nous avons cherché à comprendre les raisons qui ont poussé Nestlé à adopter cet objectif et la manière dont elle entendait l'atteindre.

Les émissions de portée 1 sont des émissions directes provenant de sources contrôlées ou détenues par l'organisation. Les émissions de portée 2 sont des émissions indirectes associées à l'achat et à l'utilisation d'électricité, de vapeur, de chauffage ou de climatisation

par l'organisation. Les émissions de portée 3 sont des émissions indirectes provenant d'activités et d'actifs qui ne sont pas détenus ou contrôlés par l'organisation, mais pour lesquels cette dernière a une incidence indirecte dans sa chaîne de valeur.

Fait important, les cibles de réduction des émissions de Nestlé ont été validées par [l'initiative Science Based Targets \(SBTi\)](#), la principale organisation mondiale de validation indépendante des cibles climatiques. Les cibles sont considérées comme « fondées sur la science » si elles sont conformes à ce que les plus récentes données scientifiques sur le climat jugent nécessaire pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris, soit de limiter le réchauffement de la planète à 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels. Nous avons appris que la SBTi exige que les sociétés établissent leurs objectifs de carboneutralité de façon proportionnelle avec leur empreinte et leurs répercussions sur l'environnement. Les émissions de la portée 3 représentent 95 % des émissions totales de Nestlé, ce qui oblige Nestlé à inclure la majorité de ses émissions de cette portée dans son objectif. La Figure 1 montre la distribution des émissions totales de Nestlé.

FIGURE 1
Émissions de Nestlé par portée
(données de référence pour 2018)



Nestlé a inclus toutes ses émissions liées à l'agriculture dans ses objectifs de réduction des émissions pour 2030 et 2050, mais a exclu les émissions liées à l'utilisation par les consommateurs des produits vendus. L'entreprise a choisi de calculer ainsi ses objectifs, car il est plus efficace de réduire les émissions en travaillant avec les agriculteurs et les fournisseurs de matières premières agricoles. Il serait complexe de décarboniser l'utilisation par les consommateurs des produits vendus, et toute mesure serait indépendante de la volonté de Nestlé. Par exemple, les émissions provenant de l'ébullition d'eau pour faire une tasse de Nescafé seraient classées dans la catégorie des émissions de portée 3 provenant de l'utilisation de produits par les consommateurs. Les problèmes liés à la décarbonisation de ces émissions sont évidents.

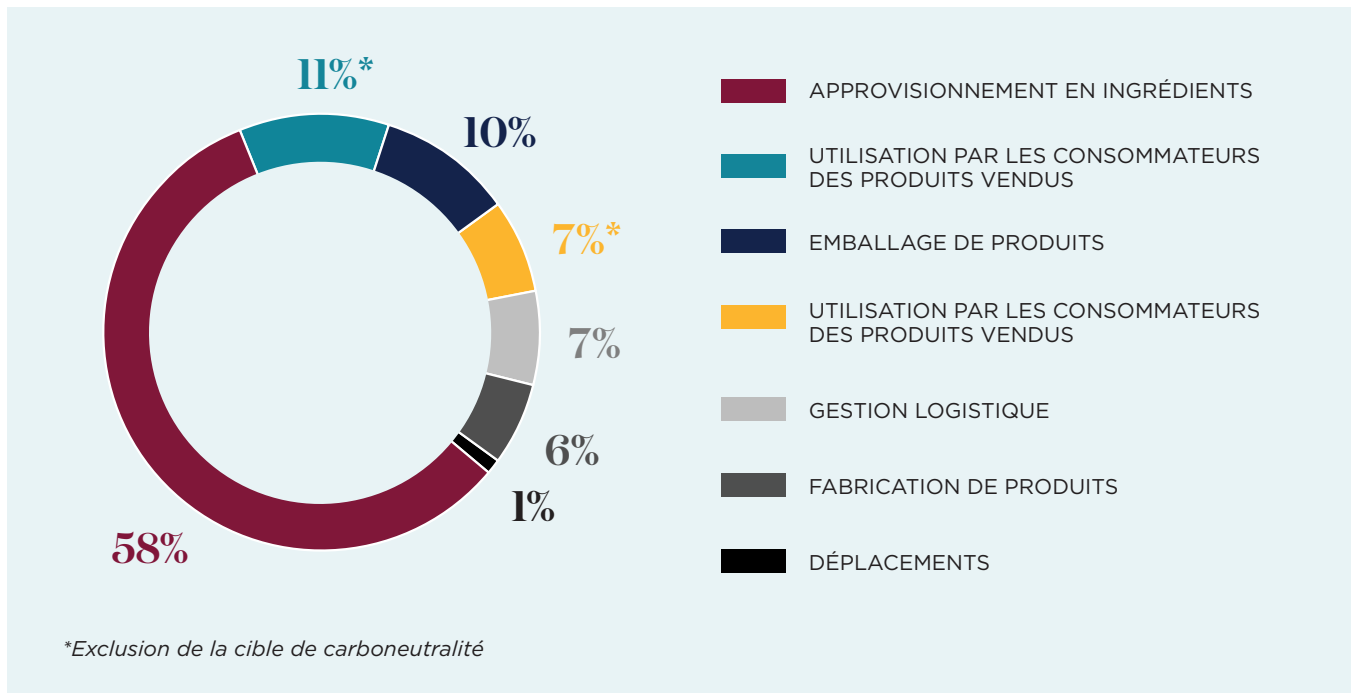
Nestlé travaille avec les agriculteurs, les fournisseurs et les collectivités pour trouver des ingrédients qui protègent les écosystèmes, réduisent les émissions et améliorent les moyens de subsistance. L'accent mis sur l'agriculture régénératrice, le reboisement et la

formation des agriculteurs sur les moyens durables d'accroître la productivité aide Nestlé non seulement à s'acquitter de ses importantes obligations envers la société et l'environnement, mais aussi à atténuer le risque de perturbation de l'approvisionnement en matières premières.

La majeure partie des émissions de Nestlé provient de l'approvisionnement en ingrédients laitiers et d'élevage (Voir la Figure 2). Les initiatives de Nestlé visant à réduire les émissions dans ce domaine comprennent le soutien aux agriculteurs pour accroître l'efficacité de leurs exploitations laitières en maximisant la production avec une utilisation minimale d'énergie. Cela implique également la formation des agriculteurs sur une gestion améliorée des troupeaux et des investissements dans le développement de solutions visant à réduire le méthane émis par les animaux. De plus, Nestlé s'engage à réduire les émissions liées à l'approvisionnement en ingrédients agricoles clés tels que le cacao, le café et l'huile de palme. Cette démarche implique une collaboration avec les agriculteurs et les fournisseurs

FIGURE 2

Émissions de Nestlé par activité (données de référence pour 2018)



pour prévenir la déforestation dans les chaînes d'approvisionnement, la formation des agriculteurs aux pratiques agricoles améliorées, telles que la couverture végétale, l'utilisation d'engrais organique et la rotation de cultures multiples, et la promotion de l'agroforesterie sur leurs exploitations, contribuant ainsi à une meilleure croissance des cultures, une gestion améliorée de l'eau, la protection de la biodiversité et l'absorption du carbone atmosphérique pour réduire les émissions.

Nous croyons que Nestlé a adopté une approche réfléchie pour atteindre ses objectifs de réduction des émissions. Nous croyons que la participation de Nestlé à la chaîne de valeur et le travail qu'elle accomplit auprès des agriculteurs, des fournisseurs et des collectivités sont concrets et susceptibles d'avoir effet marquant. Ces mesures devraient également procurer des avantages durables à Nestlé, car elles atténuent le risque de perturbation de l'approvisionnement en matières premières, un risque commercial associé aux changements climatiques.

Interaction du groupe fonctionnel ESG avec l'organisation de Nestlé

Il peut parfois y avoir un conflit naturel entre les objectifs de durabilité d'une organisation et ses objectifs commerciaux. Nous avons cherché à comprendre comment Nestlé résout ces conflits lorsqu'ils surviennent, s'assure que son organisation commerciale s'engage à les régler et atteint avec succès les objectifs de la société en matière de durabilité. Nous avons également déterminé si le groupe responsable du développement durable est conscient des réalités commerciales de ses objectifs en matière de durabilité.

Nous avons appris que Nestlé y parvient grâce à sa gouvernance et à sa structure organisationnelle. La stratégie et les objectifs de la société en matière de durabilité sont déterminés par un conseil responsable des facteurs ESG et du développement durable. Ce conseil est composé de dirigeants des organisations commerciales et de développement durable de Nestlé, y compris tous les chefs de la

direction régionaux de Nestlé, sa cheffe des finances et plusieurs autres dirigeants importants. Cette structure permet de s'assurer que l'organisation commerciale de Nestlé s'engage à réaliser les objectifs de développement durable de la société et à en rendre compte, et que ces objectifs sont établis en fonction des réalités commerciales de la société.

Nous croyons que cette approche est logique et qu'elle a probablement été un important moteur du succès que Nestlé a connu jusqu'à présent en élaborant et en réalisant des objectifs de développement durable percutants tout en produisant de solides résultats.

Coûts associés aux objectifs de réduction des émissions

Dans nos recherches, nous avons constaté que Nestlé s'était engagée à investir 3,2 milliards de francs suisses d'ici 2025 dans ses efforts de réduction des émissions (pour mettre les choses en contexte, le chiffre d'affaires de Nestlé en 2022 était de 94,4 milliards de francs suisses). Il s'agit d'un montant important et, en tant que partie prenante, nous avons cherché à comprendre qui assumera probablement les coûts associés à ce montant. Nous étions préoccupés par les coûts potentiels pour les actionnaires sous la forme d'un rendement total inférieur et pour les consommateurs sous la forme d'une inflation des prix, qui pourrait avoir une incidence sur l'abordabilité et soulever des préoccupations sociales.

Nous avons appris que la plupart des parties prenantes, y compris les actionnaires, sont susceptibles d'assumer une partie du coût de la réduction des émissions, mais que Nestlé a travaillé avec diverses organisations pour réduire de façon réfléchie le coût de cette réduction au profit de ces parties prenantes.

Cela comprend des initiatives importantes avec les gouvernements, les fournisseurs et les coalitions sectorielles. Les objectifs de réduction des émissions de Nestlé et ceux des gouvernements partout dans le monde sont fortement harmonisés. Nestlé estime que cela se traduit par un potentiel énorme de modèles de cofinancement pour la mise sur pied de projets

de réduction des émissions, qui aident l'entreprise et les gouvernements à atteindre leurs objectifs de réduction. Nestlé participe à divers projets dans le cadre desquels elle collabore avec les gouvernements afin de réduire les coûts liés à la réduction des émissions au profit de toutes les parties prenantes

Nestlé fait également du travail de sensibilisation, en particulier dans les marchés où les subventions sont élevées, comme dans l'Union européenne et aux États-Unis, pour faire en sorte que les subventions donnent de meilleurs résultats en matière de décarbonisation de l'agriculture et d'incitatifs aux agriculteurs. La société recommande aux gouvernements de ne pas encourager les pratiques qui feraient en sorte qu'il serait plus difficile pour Nestlé de convaincre les agriculteurs d'adopter de meilleures pratiques plus respectueuses de l'environnement.

Nestlé travaille également avec ses fournisseurs et participe à des [coalitions et à des partenariats](#) pour faire progresser ses efforts de réduction des émissions. Par exemple, Nestlé a travaillé avec l'un de ses plus importants fournisseurs pour l'aider à lancer son propre programme de réduction des émissions. Des partenariats comme ceux-ci aident Nestlé à partager ses coûts de réduction des émissions.

En ce qui concerne le transfert des coûts aux consommateurs, Nestlé estime qu'elle a l'obligation sociale de fournir des aliments abordables à des segments vulnérables de la clientèle, et elle est fermement déterminée à le faire. L'entreprise prend des mesures pour s'assurer que le coût de la réduction des émissions n'est pas assumé par ces groupes.

Nous croyons que Nestlé a adopté une approche réfléchie pour atteindre ses objectifs de réduction des émissions. L'entreprise collabore avec d'importantes parties prenantes pour trouver des moyens de plus en plus efficaces de réduire les émissions et de partager les coûts de cette réduction. Il est également important de noter que même si des coûts explicites pour réduire les émissions de Nestlé sont assumés en partie par

ses actionnaires, nous croyons qu'il s'agit de dépenses d'affaires nécessaires. L'inaction dans ce domaine risque de ne pas répondre aux attentes des clients et de nuire à l'image de marque de la société.

Réglementation

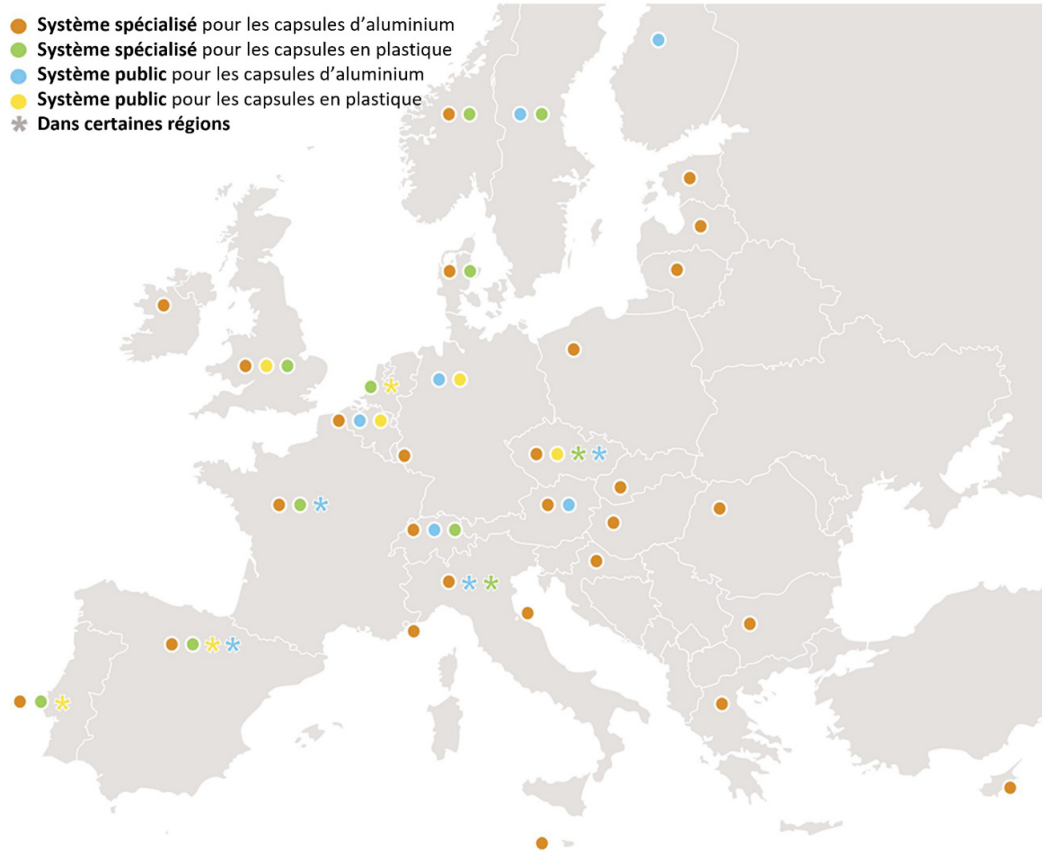
Dans le cadre de nos recherches, nous avons découvert qu'au sein de l'Union européenne, un projet de règlement vise à interdire l'utilisation de certains emballages alimentaires non compostables. Nous étions préoccupés par l'incidence que cela aurait sur Nespresso, la division café de Nestlé, qui vend ses produits dans des capsules d'aluminium. Nous savions également que Nestlé avait commencé à utiliser des capsules Nespresso compostables en papier en Suisse et en France dans le cadre d'un projet pilote. Nous avons cherché à comprendre l'incidence de la réglementation proposée si elle était adoptée, la façon dont les capsules compostables de Nestlé ont été accueillies lors du projet pilote et le plan à long terme de Nestlé à l'égard des capsules.

Nous avons appris que malgré l'incertitude quant à l'adoption potentielle du nouveau règlement (en raison des préoccupations au sujet de l'incidence que les capsules compostables en papier pourraient avoir sur la déforestation), Nestlé s'est préparée en offrant à ses clients à la fois les capsules en aluminium et les capsules compostables. La clé pour Nestlé, c'est que l'emballage ne se retrouve pas dans l'environnement. Nestlé a choisi l'aluminium pour ses capsules Nespresso en raison de sa combinaison unique de protection de qualité, de légèreté et de recyclabilité. Dans l'ensemble, 80 % de l'aluminium utilisé pour les capsules à usage domestique est de l'aluminium recyclé. Nestlé dispose d'un vaste programme de recyclage pour ses capsules d'aluminium Nespresso (Voir la Figure 3, page 21), avec plus de 100 000 points de collecte dans 74 pays et une capacité de recyclage des capsules de 88 %. Les capsules compostables de Nespresso ont également été bien accueillies dans ses marchés pilotes.

FIGURE 3

Infrastructure de recyclage des capsules café Nestlé en Europe

- Système spécialisé pour les capsules d'aluminium
- Système spécialisé pour les capsules en plastique
- Système public pour les capsules d'aluminium
- Système public pour les capsules en plastique
- * Dans certaines régions



Nous croyons que Nestlé est bien placée pour composer avec ce changement de réglementation, le cas échéant. La société s'est montrée proactive dans la mise au point de capsules Nespresso compostables, ce qui offre non seulement des options aux consommateurs, mais également une protection contre le risque lié à la réglementation. L'engagement de Nestlé à recycler ses capsules Nespresso en aluminium et l'infrastructure qu'elle a mise en place à cette fin sont louables. Nous continuerons de surveiller ce règlement et d'autres qui pourraient avoir une incidence sur Nestlé.

Conclusion

Nestlé est un chef de file mondial en matière de durabilité et figure parmi les sociétés les plus performantes dans ce domaine dans nos portefeuilles. Nous croyons que la société a adopté une approche réfléchie, pratique et rentable à l'égard des facteurs ESG, et notre conviction à cet égard a été renforcée après avoir discuté avec bon nombre de ses responsables du développement durable. Nous avons été impressionnés par leurs vastes connaissances sur diverses questions ESG et par leur détermination et leurs progrès dans la recherche de solutions pratiques et efficaces. **B**

Mise en garde

Ce rapport n'est présenté qu'à titre informatif et ne doit pas être considéré comme un conseil en matière de placement, une recommandation ou de la sollicitation. Cette mise à jour ne tient pas compte des objectifs, des contraintes et des besoins financiers uniques des investisseurs. Les renseignements contenus dans le présent rapport représentent l'opinion de Gestion d'actifs Burgundy Ltée (Burgundy) ou de ses employés à la date de publication. Burgundy n'assume aucune obligation de réviser ou d'actualiser quelque renseignement que ce soit pour tenir compte de nouveaux événements ou circonstances, bien que le contenu puisse être mis à jour de temps à autre, sans préavis. Le contenu du présent document comprend des informations exclusives de Gestion d'actifs Burgundy Ltée et est réservé au destinataire. Ce rapport ne doit pas être distribué sans le consentement de Burgundy.

Les investisseurs doivent noter que leurs placements ne sont pas garantis, que leurs valeurs fluctuent fréquemment et que les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les énoncés prospectifs sont fondés sur des tendances et des événements historiques et peuvent différer des résultats réels. En aucun cas, les commentaires fournis ne vous suggèrent d'anticiper le marché, de quelque façon que ce soit. Les placements sur des marchés étrangers peuvent comporter certains risques liés aux taux d'intérêt, aux taux de change, aux incidences fiscales défavorables, à la réglementation et aux conditions économiques et politiques.

Certains titres sont utilisés comme exemples. Tous les chiffres mentionnés sont des approximations seulement. La liste des sociétés et des sujets de discussion présentée n'est pas exhaustive et n'est fournie que pour illustrer la philosophie et l'approche de placement de Burgundy en matière d'évaluation des facteurs ESG. Les placements décrits ici ne font pas état de tous les titres acquis, vendus ou recommandés pour nos clients des services-conseils ou détenus dans le cadre d'une stratégie globale offerte par Burgundy. Puisque les portefeuilles Burgundy effectuent des placements concentrés dans un nombre limité de sociétés, la variation de la valeur d'un titre peut avoir un effet marqué sur la valeur du portefeuille. Une liste complète des titres est disponible sur demande.

Les titres des fonds communs canadiens gérés par Burgundy ne seront pas vendus à des personnes résidant à l'extérieur du Canada, à moins que ces ventes soient autorisées par les lois du territoire de compétence en question. Burgundy offre des services-conseils en placement discrétionnaires à des particuliers et des investisseurs non canadiens (y compris des personnes des États-Unis), là où la loi le permet.

En ce qui concerne la distribution au Royaume-Uni, le contenu de la présente communication n'a pas été approuvé par une personne autorisée (« authorised person ») au sens de la loi intitulée UK Financial Services and Markets Act 2000. Cette communication n'est fournie et ne s'adresse qu'aux personnes du Royaume-Uni dont on croit raisonnablement qu'elles peuvent recevoir un tel document promotionnel de la part d'une personne autorisée conformément à une exemption en vertu de l'article 49 de la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005. Ces personnes comprennent a) des personnes morales, des sociétés en nom collectif et des associations non constituées en personnes morales détenant un actif net d'au moins 5 millions de livres sterling, et b) des fiduciaires d'une fiducie comptant un actif brut (c.-à-d. l'actif total détenu avant déduction du passif) d'au moins 10 millions de livres sterling ou détenant un actif brut d'au moins 10 millions de livres sterling à tout moment au cours de l'année précédant cette communication. Cette communication n'est pas destinée à des organisations ne répondant pas à ces critères ou à qui elle ne peut être légalement transmise, et n'est pas mise à leur disposition. De telles organisations ne doivent pas s'appuyer sur cette communication de quelque manière que ce soit.

Toronto

La tour Bay Wellington, Place Brookfield,
181, rue Bay, bureau 4510,
case postale 778
Toronto, ON M5J 2T3

Téléphone : (416) 869-3222
Sans frais : 1 (888) 480-1790
Télécopieur : (416) 869-1700

Montréal

1501, avenue McGill College, bureau 2090
Montréal, QC H3A 3M8

Téléphone : (514) 844-8091
Sans frais : 1 (877) 844-8091
Télécopieur : (514) 844-7797

Vancouver

999, rue Hastings ouest, bureau 1810
case postale 33
Vancouver, BC V6C 2W2
Suite 1810, PO Box 33

Téléphone : (604) 638-0897
Sans frais : 1 (833) 646-6807

Nous joindre :

info@burgundyasset.com
burgundyasset.com

GESTION D'ACTIFS
BURGUNDY