



Rapport ESG

2023

GESTION D'ACTIFS
BURGUNDY

Table des matières

CLIQUER POUR VOIR

03.

Revue de l'année

05.

Surveillance et gouvernance
des facteurs ESG

08.

Le point sur les émissions
de GES : nos portefeuilles
par rapport au marché

11.

FORMATION DE
L'ÉQUIPE DE
PLACEMENT

16.

ÉCHANGES
AVEC NESTLÉ

22.

ÉTUDE DE CAS :
LA RÉVOLUTION
ÉLECTRIQUE

28.

VOTE PAR
PROCURATION

29.

VIVRE SELON
NOS VALEURS :

- DEI
- Philanthropie

35.

POLITIQUES ESG :

- Politique en matière d'investissement responsable
- Politique de gestion responsable

Revue de l'année

Nous sommes fiers du progrès que nous avons réalisé au cours de la dernière année dans l'apprentissage et l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans notre processus de placement.

Dans le rapport de l'an dernier, nous avons présenté notre nouvelle équipe de développement durable. Nous avons mis sur pied cette équipe pour tirer profit d'une expertise en matière de facteurs ESG et pouvoir nous pencher davantage sur les questions de durabilité ayant une incidence sur nos placements. Dans le présent rapport, nous soulignons certaines des initiatives qu'elle a prises au cours de la dernière année. Celle-ci a notamment soutenu l'équipe de placement en fournissant des recherches et des données, en offrant de la formation et en participant aux initiatives de mobilisation de la firme. L'équipe a également passé en revue et mis à jour nos politiques ESG (que nous avons incluses dans le présent rapport) et a dirigé le processus de déclaration auprès de l'organisation des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies.

Bon nombre de nos clients nous ont posé des questions sur l'empreinte carbone de nos portefeuilles. Au cours de la dernière année, nous avons recueilli et comparé les émissions de nos portefeuilles à celles du marché. Selon notre analyse, l'empreinte carbone de nos portefeuilles est beaucoup plus faible que celle des indices boursiers

dans leur ensemble. Nous avons mis en évidence ces conclusions et d'autres constats de recherche dans la section sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) du présent rapport.

Nous présentons également un résumé de la formation de notre équipe de placement sur les crédits carbone. Alors que les sociétés cherchent des moyens d'atteindre leurs objectifs de carboneutralité, les crédits de carbone semblent être une option relativement économique et facile. Cependant, comme nous l'avons constaté, les crédits carbone sont plus complexes que ce que l'on pourrait croire.

Nous soulignons une discussion approfondie sur divers sujets liés au climat avec les responsables du développement durable de Nestlé, une société que nous détenons dans nos portefeuilles d'actions européennes et mondiales depuis de nombreuses années. Ces discussions incarnent notre processus de placement et les interactions entre nos équipes de développement durable et de placement.

Nous vous présentons les occasions de placement dans le segment des véhicules électriques chinois, un marché en pleine expansion. Au cours d'un séjour de deux mois en Chine, notre équipe des marchés émergents a observé de première main le nombre de VE sur les routes et a rencontré de nombreux fabricants de véhicules et de pièces utilisées dans les VE. L'adoption accélérée des véhicules électriques a des répercussions sur de nombreuses industries dans lesquelles nous investissons dans d'autres régions géographiques.

Cette année, notre rapport explique également comment Burgundy concrétise ses valeurs ESG. Nous adhérons depuis longtemps à l'idée selon laquelle la diversité de pensée alimente notre capacité à générer de bons rendements pour nos clients. Comme nous l'avons souligné dans la section sur la diversité, l'équité et l'inclusion, nous continuons de progresser dans nos initiatives à cet égard.

Notre section sur la philanthropie et la collectivité traite de certaines des initiatives en cours chez Burgundy, y compris notre participation au cyclodéfi contre le cancer et notre collaboration avec Banques alimentaires Canada. Dans cette section, nous faisons également le point sur la Fondation patrimoine Burgundy et son service de Fonds de dotation.

Chez Burgundy, nous avons toujours adopté une approche réfléchie à l'égard de tous les aspects de notre méthode de placement. Notre approche à l'égard des facteurs ESG est guidée par notre objectif de protéger et de faire croître le capital des clients à long terme. Les facteurs ESG sont un domaine en constante évolution et nous continuerons d'apprendre et de croître en mettant l'accent sur ce qui convient le mieux à nos clients. **B**

« Notre approche à l'égard des facteurs ESG est guidée par notre objectif de protéger et de faire croître le capital des clients à long terme. Les facteurs ESG sont un domaine en constante évolution et nous continuerons d'apprendre et de croître en mettant l'accent sur ce qui convient le mieux à nos clients. »

Surveillance et gouvernance des facteurs ESG

En 2022, Burgundy a franchi une étape importante de son parcours ESG en mettant sur pied une équipe de développement durable spécialisée. Nous avons mis sur pied cette équipe pour tirer profit d'une expertise en matière de facteurs ESG et obtenir la capacité d'approfondir les questions de durabilité ayant une incidence sur nos placements. Cette équipe appuie notre équipe de placement dans le cadre de notre processus d'intégration des facteurs ESG et sert de guichet unique pour toutes les questions liées à l'investissement durable et aux facteurs ESG chez Burgundy.

L'équipe de développement durable est dirigée par notre Comité consultatif sur le développement durable, qui est composé de hauts dirigeants de Burgundy. Nos

membres comprennent notre chef de la direction, notre cheffe des placements et notre cheffe de la conformité.

Le Comité consultatif sur le développement durable est responsable de l'approche générale de Burgundy à l'égard des facteurs ESG. Nos équipes de placement régionales, composées de gestionnaires de portefeuille et d'analystes de placements, sont responsables de la mise en œuvre des facteurs ESG et de leur intégration dans leur processus de placement et leur prise de décisions. Nous croyons que les décideurs en matière de placement doivent effectuer leurs propres recherches sur les facteurs ESG pour que ces derniers soient véritablement intégrés au processus de placement. L'équipe de développement durable appuie nos équipes de placement régionales dans ce processus.

COMITÉ CONSULTATIF SUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE BURGUNDY



ROBERT SANKEY,
CFA
CHEF DE LA
DIRECTION



ANNE METTE DE
PLACE FILIPPINI
VICE-PRÉSIDENTE
PRINCIPALE,
CHEFFE DES
PLACEMENTS ET
GESTIONNAIRE DE
PORTEFEUILLE



KAREN MINTZ
VICE-PRÉSIDENTE,
CO-DIRECTRICE
DU CONTENTIEUX
ET CHEFFE DE LA
CONFORMITÉ



MICHAEL ELKINS,
CPA, CA, CFA
VICE-PRÉSIDENT,
ANALYSTE EN
PLACEMENT ET
DIRECTEUR DE LA
RECHERCHE



ANDREW IU,
CFA
VICE-PRÉSIDENT,
ET GESTIONNAIRE
DE PORTEFEUILLE



JACLYN MOODY*
VICE-PRÉSIDENTE,
CHEFFE
DÉVELOPPEMENT
DURABLE ET
SERVICES
INSTITUTIONNELS



YASIN SALYANI,*
CFA
ANALYSTE,
INVESTISSEMENT
DURABLE

*ÉQUIPE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Notre équipe de développement durable attirée exerce déjà son influence et a entrepris les initiatives suivantes au cours de la dernière année :

Soutien à l'équipe de placement

L'équipe de développement durable a soutenu l'équipe de placement en produisant de la recherche sur divers thèmes ESG, en compilant des données en matière d'empreinte carbone, en mettant en place un système d'alertes sur des sujets à controverse affectant le portefeuille, et en participant aux discussions avec les dirigeants des sociétés en portefeuille.

Formation

L'équipe de développement durable a animé une séance de formation sur les crédits carbone à l'intention de l'équipe de placement. La formation portait sur les engagements de carboneutralité des entreprises, l'utilisation de crédits carbone pour atteindre ces objectifs, les enjeux associés aux crédits carbone et les dommages potentiels à la réputation causés par l'écoblanchiment. Le présent rapport contient un résumé de cette séance de formation.

Outils et ressources sur les facteurs ESG

Nous avons investi dans de nouveaux outils et ressources sur les facteurs ESG afin d'étoffer nos propres recherches et données sur les facteurs ESG. Nous avons ajouté Sustainalytics à notre trousse d'outils en raison de la rigueur des recherches et de la pertinence des données fournies par cette plateforme. Même si [Sustainalytics](#) fournit également des notations ESG, nous accordons plus d'attention aux recherches sous-jacentes. Nous croyons qu'il nous incombe de repérer et d'évaluer les facteurs ESG et de faire preuve de jugement indépendant. Nous utilisons également Sustainalytics pour les données comparatives des émissions de GES, que nous illustrons dans la section suivante.

En plus de soutenir l'équipe de placement, l'équipe de développement durable gère les politiques et les communications relatives aux facteurs ESG de la firme.

Politiques sur les facteurs ESG

Nous avons revu et mis à jour nos politiques sur les facteurs ESG cette année. Nous avons remplacé notre énoncé de politique sur les facteurs ESG par une nouvelle politique sur l'investissement responsable. Cette politique décrit notre approche globale à l'égard des facteurs ESG dans notre processus de placement, nos lignes directrices sur les facteurs ESG et la surveillance des facteurs ESG chez Burgundy. Nous avons également publié une nouvelle politique d'engagement, qui encadre nos échanges avec les membres de la haute direction des entreprises et décrit notre approche en ce qui a trait au vote par procuration. Nous avons inclus nos nouvelles politiques dans le présent rapport.

Rapport aux PIR des Nations Unies

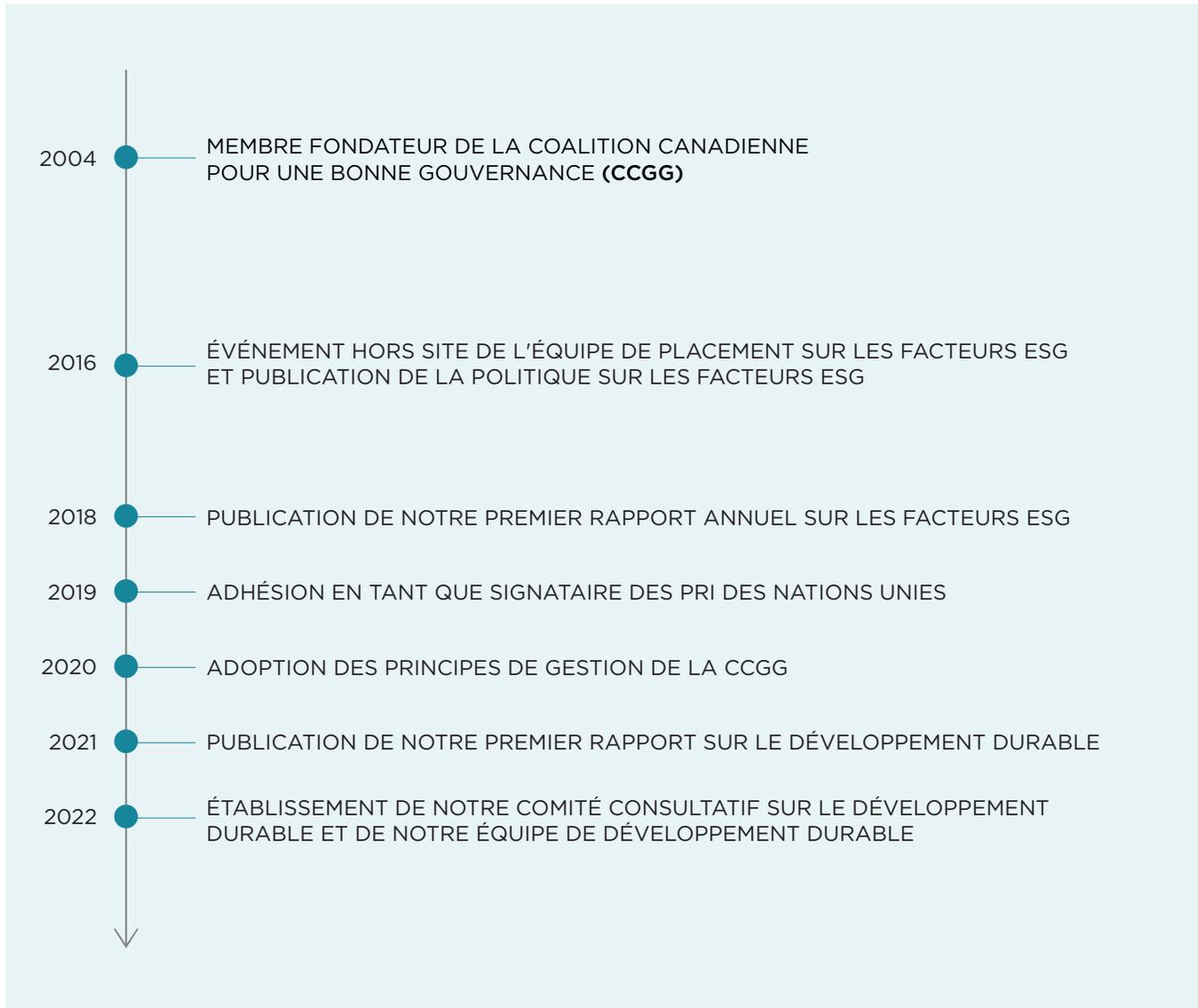
Cette année, nous avons produit notre troisième rapport auprès de l'organisation des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies. Burgundy est signataire des [PIR des Nations Unies](#) depuis 2019. La compilation du rapport de cette année a été menée par l'équipe de développement durable, avec le soutien et les conseils du Comité consultatif sur le développement durable.

Rapports à l'intention des clients

L'équipe de développement durable a rencontré les clients directement pour les renseigner sur l'approche de Burgundy à l'égard des facteurs ESG et répondre à leurs questions, y compris les problèmes auxquels nous faisons face, la façon dont nous les réglons et les progrès que nous réalisons auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons. L'équipe répond également aux questionnaires sur les facteurs ESG et fournit des données sur les facteurs ESG et l'empreinte carbone du portefeuille à nos clients. Par ailleurs, l'équipe a dirigé la création du présent rapport. **B**



Le parcours de Burgundy à l'égard des facteurs ESG



LE POINT SUR LES ÉMISSIONS DE GES

Nos portefeuilles par rapport au marché

Dans le rapport de l'an dernier, nous avons montré comment certains de nos portefeuilles régionaux se comparent à leurs indices de référence respectifs en ce qui a trait à leur empreinte carbone. Au cours de la dernière année, nous avons travaillé davantage à la collecte et à l'analyse de données sur les émissions de GES pour nos portefeuilles, dont nous aimerions vous faire part.

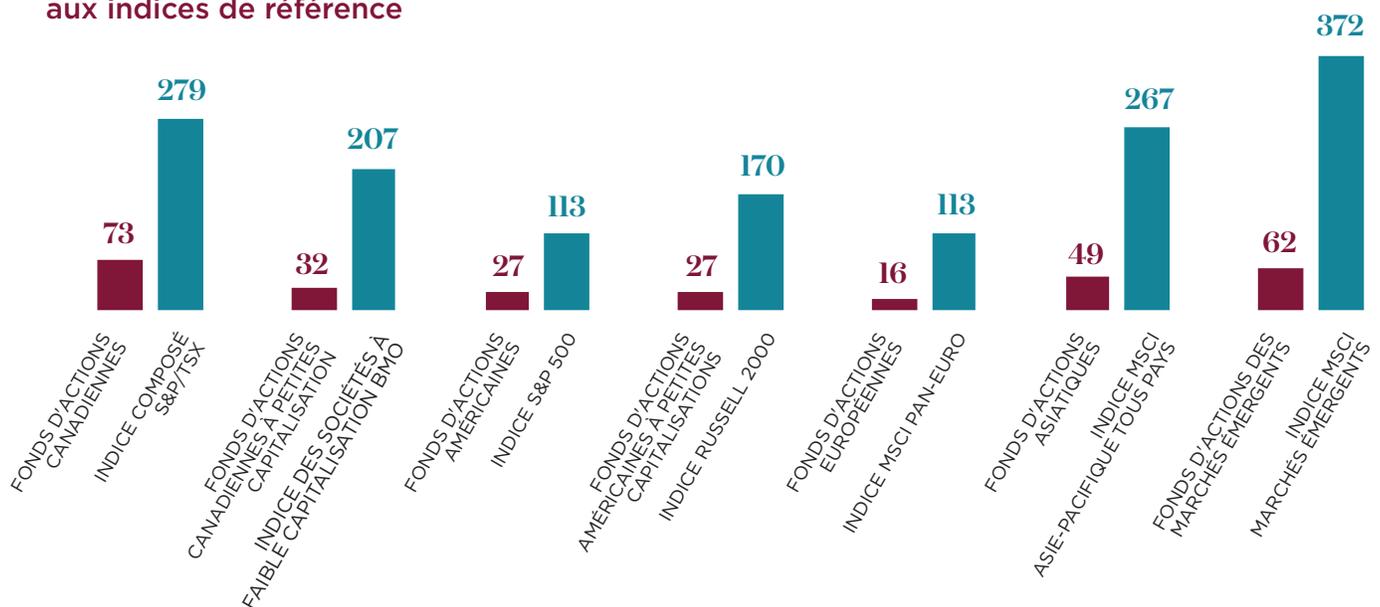
Les données sur les émissions de GES sont généralement présentées à l'aide d'une mesure appelée la « moyenne pondérée des intensités en carbone ».

Elle mesure l'intensité en carbone par unité de revenus du portefeuille et est exprimée en tonnes de dioxyde de carbone équivalent par million de dollars de revenus (t éq. CO₂/M\$). Cela nous permet de comparer les empreintes carbone de sociétés de différentes tailles.

La figure 1 ci-dessous compare la moyenne pondérée des intensités en carbone de nos portefeuilles à ceux de l'ensemble du marché, représentés par leurs indices de référence respectifs¹. Le graphique illustre les émissions de portée 1 et 2. Les émissions de portée 1 sont des émissions directes provenant de sources contrôlées ou

FIGURE 1

Moyenne pondérée des intensités en carbone des fonds Burgundy par rapport aux indices de référence



¹Données sur l'intensité des émissions au 30 septembre 2023, provenant de Sustainalytics.

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.

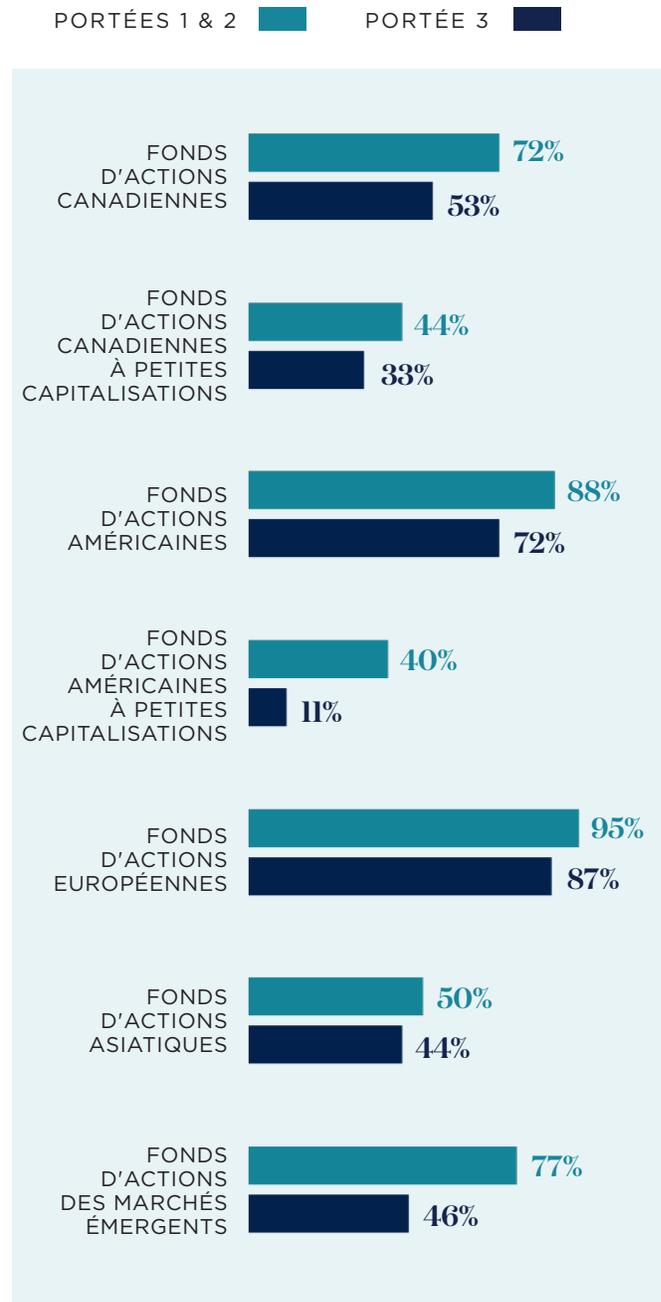
Les données montrent que nos portefeuilles ont une empreinte carbone beaucoup plus faible que les indices de référence. Pour générer un dollar de revenu, nos entreprises émettent environ un cinquième du carbone par rapport aux entreprises des indices. Il s'agit d'une conséquence indirecte de notre approche de placement, selon laquelle nous mettons l'accent sur les sociétés de grande qualité. Nos gestionnaires de portefeuille ne gèrent pas leurs portefeuilles en fonction de cibles en matière de carbone. Ils choisissent plutôt de se concentrer sur les entreprises créatrices de richesse qui présentent de solides caractéristiques financières et avantages concurrentiels. Cette approche nous éloigne généralement des entreprises de matières premières, qui sont souvent d'importants émetteurs de GES, et nous permet de nous concentrer sur des entreprises dont l'intensité carbone est relativement faible. Comme vous le verrez dans la prochaine section sur les crédits carbone, la réduction des émissions de GES est une tâche complexe et coûteuse qui crée des risques considérables pour les investisseurs.

Les données sur les émissions de GES peuvent être élargies pour inclure les émissions 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. Il s'agit des émissions de portée 3. L'inclusion des données de portée 3 donne des résultats similaires à ceux que nous avons trouvés dans notre analyse des émissions de portée 1 et 2, avec des émissions plus faibles dans notre portefeuille par rapport à d'autres indices de marché. Toutefois, ces données sont complexes et coûteuses à recueillir. Par conséquent, de nombreuses petites sociétés ne mesurent pas leurs émissions de portée 3 ou ne les divulguent pas. À l'extérieur des sociétés européennes et américaines à grande capitalisation,

moins de la moitié des sociétés de notre portefeuille ont déclaré leurs émissions de portée 3 (comme présentée en Figure 2).

FIGURE 2

Pourcentage d'entreprises signalant des émissions de carbone à travers les fonds Burgundy





Toutefois, les organismes de réglementation et d'autres parties prenantes s'attendent de plus en plus à ce que les entreprises fassent état des émissions de portée 3, et réduisent également leurs émissions provenant de ces sources conformément à [l'Accord de Paris de 2015](#) . Nous avons communiqué avec certaines sociétés de notre portefeuille pour tenter de comprendre comment elles abordent les émissions de portée 3 et comment elles font face aux défis associés au suivi et à la réduction de ces émissions. Nous présentons nos échanges avec Nestlé sur ce sujet dans le présent rapport. **B**

FORMATION DE L'ÉQUIPE DE PLACEMENT

Crédits carbone

Avez-vous déjà vu cet écran en réservant des billets d'avion?

Compensation carbone (fournie par CHOOOSE)

Compensez une estimation des émissions de gaz à effet de serre associées à vos vols en soutenant des projets de compensation carbone.

[En savoir plus](#)

Coût total de compensation carbone : **6,82 \$** Total estimatif des émissions de gaz à effet de serre : **256,12 kg éq. CO₂**

Ajouter le coût de compensation à ma réservation



3 193 clients d'Air Canada ont compensé les émissions de leur voyage au cours des sept derniers jours.

La compensation des émissions de carbone de votre vol transatlantique pour un peu moins de 7 \$ semble être une bonne affaire. Vous pouvez réduire votre propre empreinte carbone et voyager sans vous sentir coupable pour le prix d'une latte aux épices d'automne. Est-il vraiment si abordable et facile de résoudre la crise climatique?

Notre plus récente séance de formation de l'équipe de placement menée par notre équipe de développement durable portait sur les crédits carbone. De nombreuses sociétés de notre portefeuille ont établi des cibles de réduction des émissions de carbone, et les crédits de carbone sont un moyen d'atteindre ces cibles. Cette séance visait à expliquer à notre équipe de placement ce que sont les crédits carbone, la façon dont les entreprises les utilisent et les problèmes qui en découlent.

À la suite de l'adoption généralisée de l'Accord de Paris, les pays et les entreprises se sont engagés à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre dans le but de limiter la hausse de la température mondiale à 1,5 °C

au-dessus des niveaux préindustriels. Pour ce faire, les émissions doivent être réduites de 45 % d'ici 2030 et nous devons atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

Les sociétés peuvent atteindre leurs cibles de décarbonisation en réduisant les émissions dans leurs activités et leurs chaînes d'approvisionnement ou en achetant des crédits carbone.

CRÉDITS CARBONE POUR LA RÉDUCTION DES ÉMISSIONS.



OBJECTIFS D'ÉMISSION

Les entreprises peuvent atteindre leurs objectifs de décarbonisation en réduisant les émissions dans leurs opérations et leurs chaînes d'approvisionnement, ou en achetant des crédits carbone.

Que sont les crédits carbone?

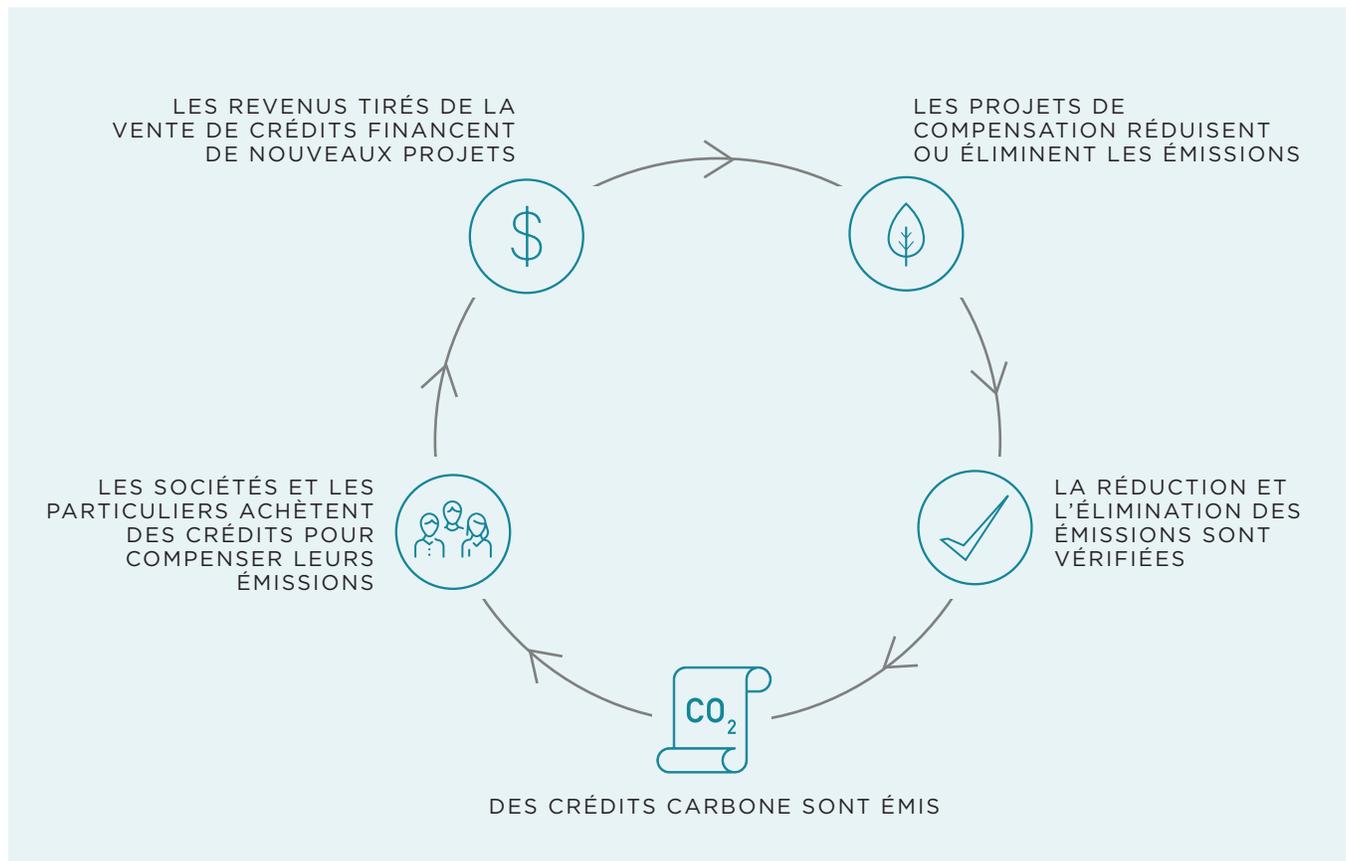
Un crédit carbone est un instrument négociable qui atteste qu'une tonne de CO₂ (ou d'un GES équivalent) a été réduite ou retirée de l'atmosphère.

Les compensations carbone sont produites par des initiatives comme des projets d'énergie renouvelable visant à remplacer les combustibles fossiles, des projets de reboisement et des projets de captage du carbone. Ces projets sont vérifiés par des agences de vérification de compensation carbone comme Verra et Climate Action Reserve. Une fois vérifié, le projet peut

émettre des crédits carbone équivalant à la quantité d'émissions réduites ou retirées de l'atmosphère. Ces crédits négociables sont achetés par des entreprises et des particuliers pour compenser leurs propres émissions en finançant des réductions d'émissions ailleurs. Ce processus est illustré dans la figure 3.

Le concept des crédits carbone repose sur le principe que leur utilisation facilite le flux de capitaux vers la forme la plus efficace et la moins coûteuse de réduction des émissions, qui devrait réduire les émissions plus rapidement que les organisations et les particuliers qui le font eux-mêmes.

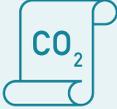
FIGURE 3



Marchés de crédits carbone

Il existe deux types de marchés de crédits carbone : les marchés du carbone fondés sur la conformité (aussi appelés marchés de plafonnement et d'échange) et les marchés volontaires du carbone. (Voir la Figure 4).

FIGURE 4

Marchés du carbone fondés sur la conformité		Marchés volontaires du carbone
Ces marchés sont créés par les gouvernements et d'autres organisations supranationales pour réglementer et limiter les émissions de carbone sur leur territoire.		Il s'agit de marchés largement non réglementés où les crédits sont vérifiés par des organismes indépendants, comme Verra, Climate Action Reserve et American Carbon Registry.
L'organisme émetteur accorde des droits d'émission limités aux sociétés des secteurs émettant le plus de carbone. Ce bassin d'allocations est réduit au fil du temps.		Il n'y a pas de limite au nombre de crédits émis, et ceux-ci peuvent être achetés par toute société ou tout particulier.
Les crédits sont normalisés et peuvent être négociés sur des bourses. Les sociétés qui émettent moins que leur allocation peuvent vendre des crédits à des sociétés qui émettent davantage de GES. Cela incite les entreprises à réduire leurs émissions.		Les crédits ne sont pas normalisés et peuvent être négociés hors cote. Les sociétés et les particuliers achètent volontairement des crédits pour compenser leurs émissions.
Il existe 30 marchés fondés sur la conformité à l'échelle mondiale, évalués à 909 milliards de dollars en 2022. Le Système d'échange de quotas d'émission de l'UE (SEQE-UE) représente 87 % de la valeur marchande.		Bien que ce plus petit marché ait été évalué à 2 milliards de dollars en 2022, on estime qu'il atteindra plus de 500 milliards de dollars d'ici 2050 ² .
Le prix moyen d'un crédit du SEQE-EU était de 83 \$ la tonne en 2022.		Le prix moyen des crédits du cadre REDD+ (foresterie) est inférieur à 10 \$ la tonne.

² Source : Rapport de 2022 de Bloomberg NEF sur les perspectives à long terme de la compensation carbone.

Enjeux liés aux crédits carbone volontaires

Les marchés volontaires ont fait l'objet de critiques au cours de la dernière année. Une [enquête](#) menée en 2022 par le Guardian, en collaboration avec deux autres organisations de journalisme d'enquête, a révélé que plus de 90 % des crédits de forêt tropicale de Verra (parmi les plus couramment utilisés par les entreprises) sont largement sans valeur et n'entraînent pas de réduction des émissions de carbone. D'autres organismes de presse et ONG ont publié des constats similaires sur les crédits carbone.

Le principal problème auquel font face les crédits est l'absence d'additionnalité. Dans ce contexte, l'additionnalité signifie que les réductions ou les éliminations d'émissions n'auraient pas eu lieu sans les revenus tirés de la vente de crédits carbone. Cette additionnalité est essentielle à la crédibilité des crédits carbone.

La majorité des crédits volontaires prennent la forme d'émissions évitées. À titre d'exemple, des crédits sont émis pour protéger les forêts contre les coupes. Ces crédits ne seraient additionnels que s'il y avait une menace imminente pour la forêt. Toutefois, en réalité, la plupart de ces forêts ne sont pas menacées et, par conséquent, il n'y a pas d'additionnalité. L'enquête du Guardian a révélé que les menaces pesant sur les forêts avaient été exagérées de 400 % en moyenne pour les projets de Verra et que 94 % des crédits n'avaient aucun effet sur le climat.

Une [enquête menée en 2022 par Bloomberg](#) sur les crédits carbone liés aux énergies renouvelables a révélé que la plupart des 215 000 crédits examinés n'étaient pas crédibles. Il s'agissait de crédits bon marché de qualité inférieure qui n'ont pas permis d'éviter ou de réduire les émissions. Encore une fois, il s'agit d'une question d'additionnalité. Bon nombre de ces crédits ont été produits après que les énergies solaires et éoliennes aient été établies comme les sources d'énergie les moins chères dans la plupart des pays et, par conséquent,

la vente de crédits pour financer de tels projets n'a pas procuré d'avantages supplémentaires. L'enquête de Bloomberg a révélé que ces crédits d'énergie renouvelable superflus s'élevaient en moyenne à 2 \$ la tonne et étaient encore moins coûteux que les crédits forestiers (également superflus), qui s'élevaient en moyenne à 6 \$ la tonne.

Le manque de transparence est un autre problème auquel font face les crédits volontaires. Souvent, il n'y a pas suffisamment d'information sur le montage et les méthodologies des crédits carbone. Les acheteurs ne peuvent souvent pas vérifier l'incidence des crédits qu'ils achètent. Il existe également un manque d'information sur la structure des prix et sur la part des fonds qui est réellement consacrée aux projets, les intermédiaires étant parfois les principaux bénéficiaires, comme le souligne [cet article](#) du Financial Times.

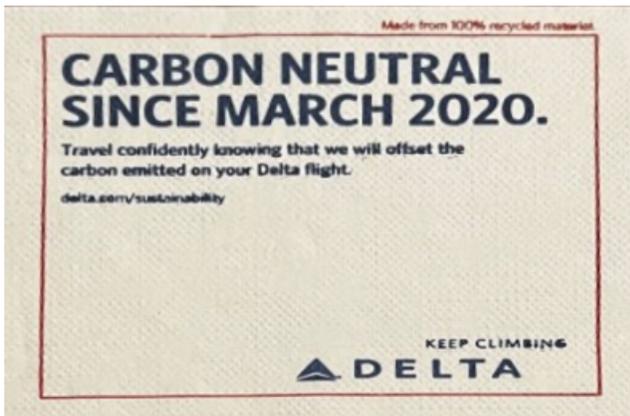
Parmi les autres enjeux, mentionnons le manque de permanence (p. ex., les crédits pour la protection des forêts qui peuvent être ravagées par des feux de forêt), l'absence de normalisation, les répercussions sociales négatives (y compris les questions de droits de la personne, comme les relocalisations forcées) et l'absence de réglementation.

Conséquences pour les placements

La récente couverture médiatique et les controverses entourant le secteur des crédits carbone volontaires ont mis en lumière les sociétés qui utilisent ces crédits pour atteindre la carboneutralité et des cibles d'émissions nettes nulles. Depuis l'adoption de l'Accord de Paris, plus de 70 pays et plus de 4 000 sociétés ont établi des cibles de carboneutralité. Les sociétés ont établi ces cibles pour diverses raisons, notamment pour devancer la conformité réglementaire, pour répondre aux attentes des parties prenantes, pour attirer et fidéliser des employés et pour atténuer les risques. Toutefois, selon le [Net Zero Tracker](#), un consortium de

recherche indépendant, plus de 90 % des cibles des pays et 48 % des cibles des sociétés ne précisent pas si des compensations seront utilisées dans leurs plans vers la carboneutralité.

Le recours aux crédits carbone superflus risque de nuire à la réputation des sociétés. Ces entreprises pourraient même être visées par des poursuites pour écoblanchiment, ce qui aurait une incidence financière directe. Plus tôt cette année, Delta Airlines (qui n'est pas une société détenue dans le portefeuille de Burgundy) a fait l'objet d'un recours collectif de la part des consommateurs. La poursuite alléguait que l'affirmation de Delta selon laquelle elle est le « premier transporteur aérien carboneutre au monde » est fautive et trompeuse, car elle dépend fortement des crédits carbone superflus. Parmi les éléments de preuve présentés, mentionnons une serviette de table (ci-dessous) remise aux voyageurs sur laquelle était inscrite cette affirmation de la société.



Source : Document du recours collectif.

"Carboneutre depuis mars 2020. Voyagez en toute confiance en sachant que nous compenserons les émissions de carbone générées par votre vol Delta."

À la suite de la séance de formation, nous avons discuté avec certaines de nos sociétés en portefeuille de leurs cibles de carboneutralité et de l'utilisation de crédits volontaires.

Conclusion

Bien que le secteur des crédits volontaires soit aux prises avec des problèmes liés aux crédits superflus, certains segments du marché produisent des crédits de grande qualité. Ils se trouvent habituellement dans le secteur de l'élimination du carbone au moyen de technologies comme le captage direct de l'air. Le coût moyen de ces crédits est supérieur à 500 \$ la tonne (les crédits superflus coûtent habituellement moins de 10 \$ la tonne), ce qui reflète plus fidèlement le coût réel de la réduction des émissions de carbone. Étant donné le risque d'atteinte à la réputation découlant de l'utilisation de crédits superflus, les sociétés qui souhaitent utiliser des crédits carbone à l'avenir devront probablement payer davantage pour ces crédits de qualité supérieure. Dans la quête mondiale de réduction de nos émissions de carbone, toutes les avenues devraient être explorées. Un secteur des crédits carbone bien fonctionnel et bien réglementé pourrait encore avoir un rôle à jouer.

Toutefois, vous voudrez peut-être lire les modalités avant d'acheter ces compensations des transporteurs aériens pour l'instant. **B**

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

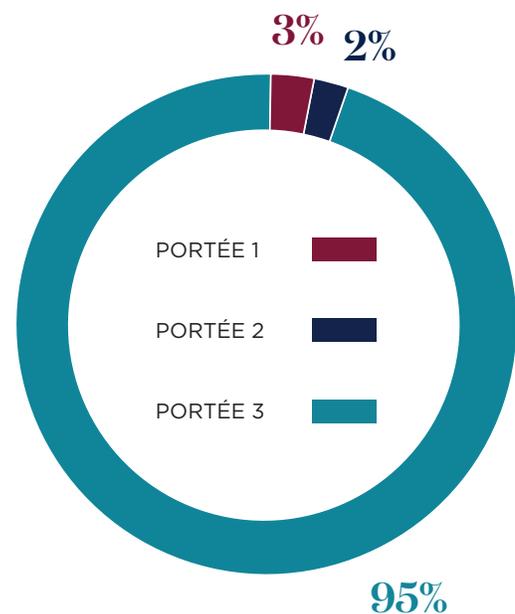
Nestlé a établi des objectifs ambitieux : l'entreprise souhaite réduire ses émissions de 50 % d'ici 2030 par rapport au niveau de référence de 2018 et atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Dans sa [feuille de route zéro émission nette](#), Nestlé a indiqué que sa cible d'émissions couvrira la totalité 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.

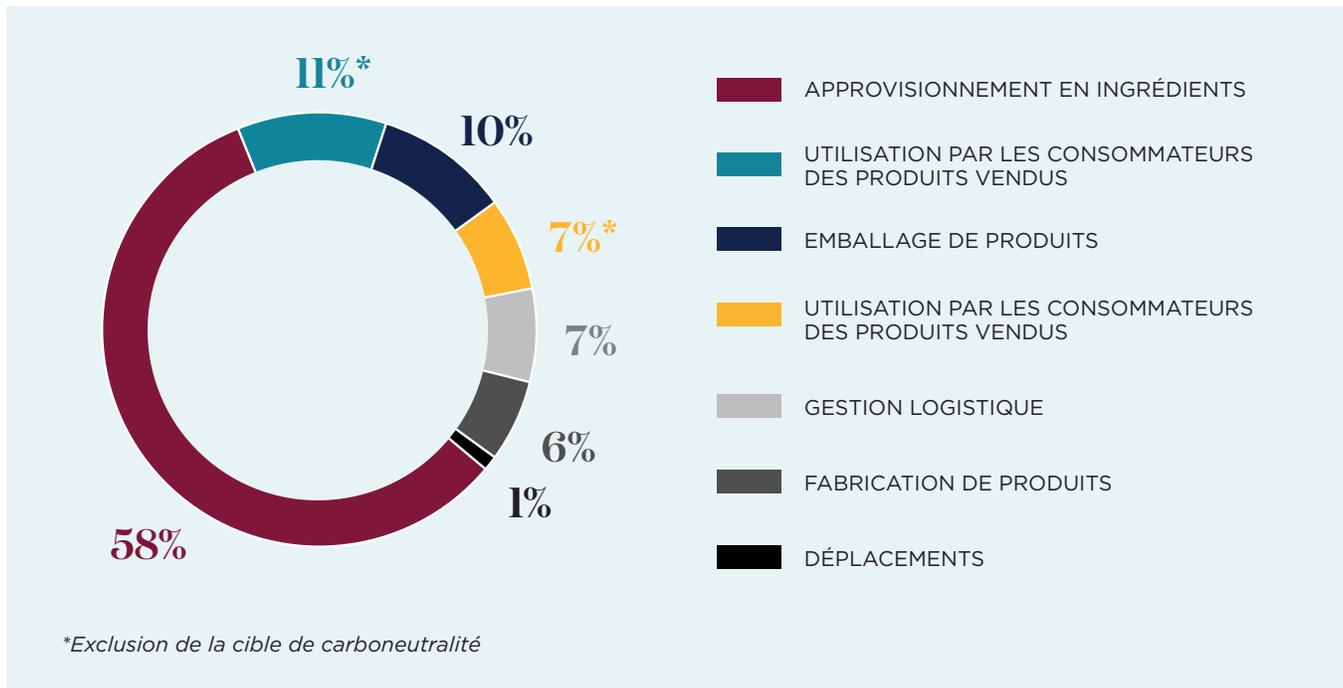
Nestlé travaille avec les agriculteurs, les fournisseurs et les collectivités pour trouver des ingrédients qui protègent les écosystèmes, réduisent les émissions et améliorent les moyens de subsistance. L'accent mis sur l'agriculture régénératrice, le reboisement et la

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

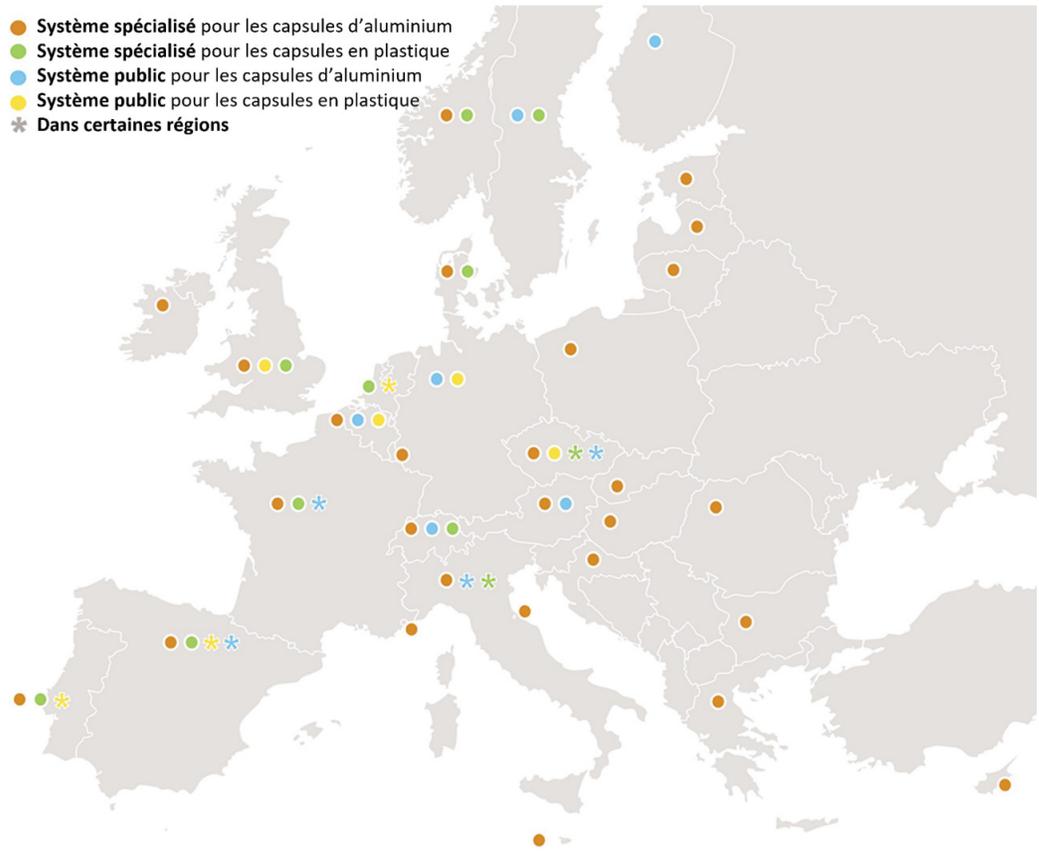
Dans le cadre de nos recherches, nous avons découvert qu'au sein de l'Union européenne, un projet de règlement vise à interdire l'utilisation de certains emballages alimentaires non compostables. Nous étions préoccupés par l'incidence que cela aurait sur Nespresso, la division café de Nestlé, qui vend 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**

ÉTUDE DE CAS

La révolution électrique

Notre équipe des actions des marchés émergents a visité la Chine pendant quatre mois cette année. Dans cette étude de cas, David Hao (analyste en placement, Actions des marchés émergents) fait part de ce que l'équipe a observé au sujet des véhicules électriques pendant ce voyage. Étant donné que l'adoption de véhicules électriques touche de nombreux secteurs (comme les concessionnaires, les fournisseurs de pièces et les sociétés de production d'énergie) dans lesquels nous investissons dans de nombreuses régions, David a également présenté ces conclusions au reste de notre équipe de placement.

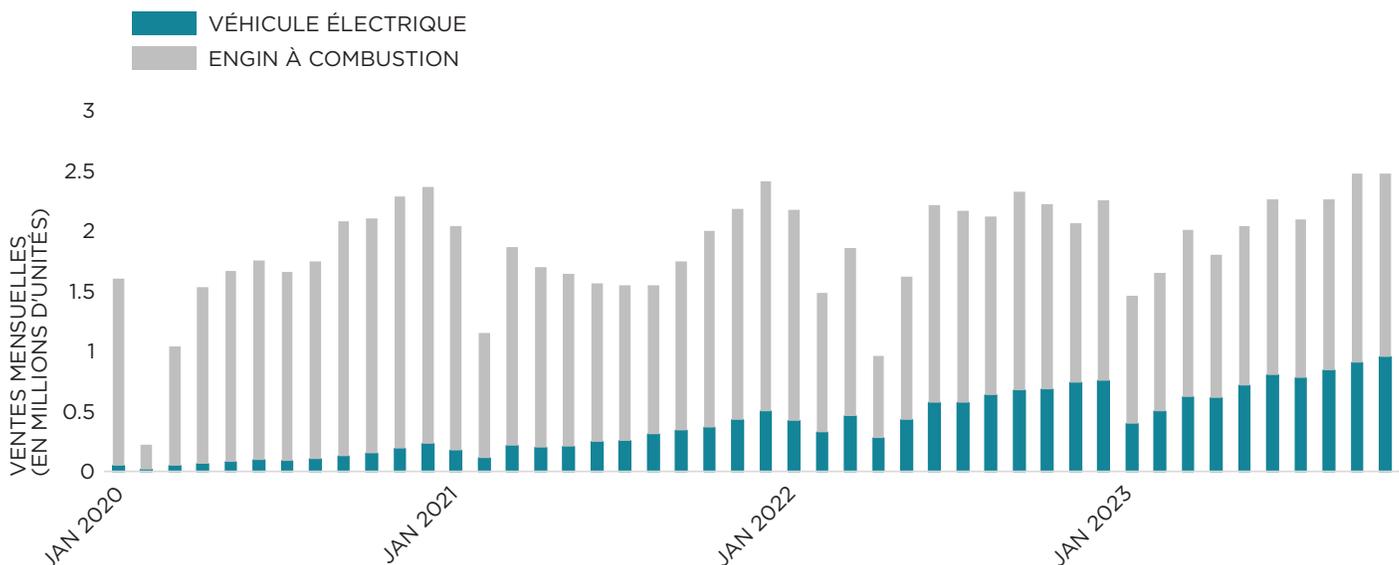
Lors de nos séjours en Chine en 2023 (un séjour en mars et un autre en octobre 2023), nos premiers voyages de recherche sur le terrain depuis le début de la pandémie de COVID-19, nous avons observé

un nombre frappant de véhicules électriques (VE) dans les rues. En plus de la quantité, la qualité de ces véhicules électriques fabriqués localement en Chine nous a également surpris. Bien que nous ayons suivi la croissance rapide du marché chinois des véhicules électriques et l'émergence de marques nationales puissantes au cours des dernières années à travers nos tableurs et des vidéos sur Bilibili, assister au progrès rapide de manière directe était encore étonnant.

La Chine est devenue le plus grand marché de véhicules électriques au monde. En 2022, il s'y est vendu plus de six millions de véhicules électriques à batterie (VEB) et de véhicules hybrides rechargeables, soit plus de la moitié de tous les véhicules électriques vendus à l'échelle mondiale.

FIGURE 1

Pénétration des véhicules électriques en Chine



Source : Association chinoise des fabricants automobiles.

D'après les données, les véhicules électriques (voir la Figure 1) sont passés de seulement 2,5 % de tous les véhicules à passagers vendus en janvier 2020 à 38 % en octobre 2023. Même si l'ensemble du marché des véhicules se remet lentement du choc des mesures de confinement liées à la COVID-19, les véhicules électriques ont maintenu une forte croissance, laquelle devrait être de plus de 30 % cette année.

Les moteurs de croissance

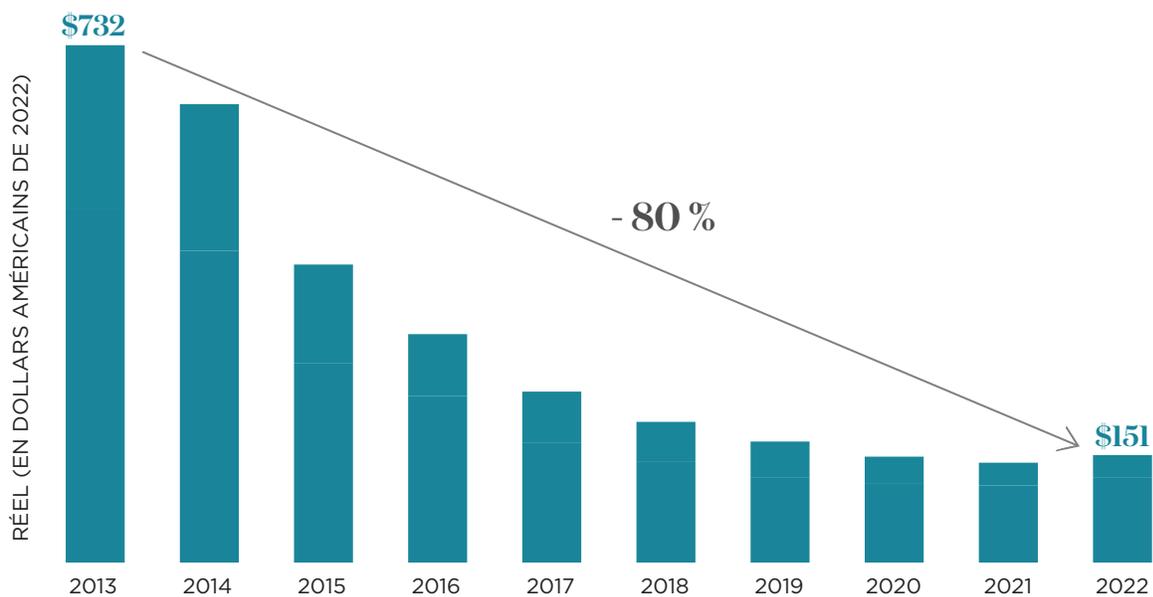
Plusieurs facteurs clés ont contribué à l'essor rapide des VE en Chine, notamment les soutiens massifs du gouvernement, la baisse des coûts des batteries et la grande vitesse avec laquelle les nouveaux modèles font leur entrée sur le marché.

Le gouvernement chinois a joué un rôle crucial en accordant d'importantes subventions à l'industrie depuis 2009. Reconnaisant la concurrence serrée avec les États-Unis, l'Allemagne et le Japon dans le domaine des moteurs à combustion, le gouvernement chinois a décidé d'investir dans le développement de voitures à batteries. Les VE chinois s'attaquent

également à des problèmes comme la pollution atmosphérique importante et la réduction de la dépendance au pétrole importé. De 2009 à 2022, le gouvernement a injecté plus de 200 milliards de yuans (29 milliards de dollars américains) en subventions et en allègements fiscaux dans cette industrie. Même si certains allègements fiscaux resteront en place jusqu'en 2027, les subventions ont été graduellement réduites et seront éliminées d'ici la fin de l'année. Ce fort soutien du gouvernement a accéléré l'adoption de véhicules électriques par les consommateurs en Chine. Nous observons un soutien gouvernemental semblable pour les VE dans d'autres pays du monde. La Chine a également bâti une solide chaîne d'approvisionnement autour des pièces essentielles des véhicules électriques, comme les batteries, les matières premières pour batteries, les moteurs électriques, les engrenages et d'autres composants.

Le deuxième facteur qui contribue à la croissance des véhicules électriques est la baisse rapide du coût de fabrication des batteries. Au cours de la dernière décennie, le coût par kilowattheure a diminué de 80 % (voir la figure 2). Cela a permis aux constructeurs automobiles de soit rehausser l'autonomie des

FIGURE 2
Coût de la batterie par kilowattheure



Source : BloombergNEF.

Toutes les valeurs sont exprimées en dollars réels de 2022. La valeur moyenne pondérée de l'enquête comprend 178 points de données provenant de voitures, d'autobus, de véhicules commerciaux et de stockages fixes.

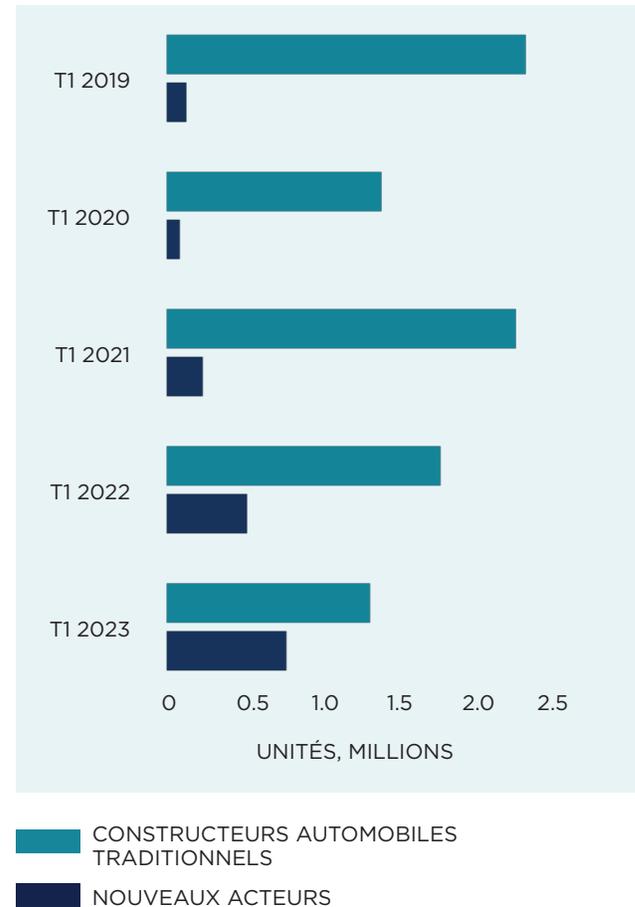
véhicules sans augmenter les coûts, soit de réduire les coûts en maintenant la même autonomie. La combinaison de la baisse des coûts des batteries et de mise en place de subventions gouvernementales a eu une incidence importante sur le coût de possession d'un VE, au point où ceux-ci sont moins chers que les moteurs à combustion interne. Même si le coût initial d'un VE demeure plus élevé, les améliorations futures du coût des batteries devraient se poursuivre. Cela devrait permettre aux constructeurs automobiles de fixer le prix des véhicules électriques à un coût semblable à celui de leurs pendant à combustion interne (excluant les subventions) au cours des prochaines années.

Malgré l'augmentation du coût des batteries par kilowattheure en 2022 en raison de la hausse des prix des matières premières, la baisse subséquente des prix du carbonate de lithium en 2023 devrait permettre au coût par kilowattheure de reprendre sa trajectoire descendante.

Le troisième facteur est le rythme rapide de la mise en marché de nouveaux modèles. La concurrence féroce et l'émergence de nouveaux constructeurs automobiles axés sur les VE ont donné lieu à la mise en marché de nouveaux modèles et à des itérations rapides visant à améliorer les caractéristiques et les fonctionnalités. La prolifération de ces nouveaux modèles a de multiples objectifs : elle suscite l'intérêt des consommateurs, élargit les choix offerts aux consommateurs et permet aux constructeurs automobiles d'améliorer rapidement la qualité de leurs voitures. En 2023 seulement, les constructeurs automobiles de VE devraient lancer plus de 100 nouveaux modèles. En discutant avec certains constructeurs automobiles de véhicules électriques, ceux-ci ont souligné que leur technologie évolue beaucoup plus rapidement que celle des moteurs à combustion interne. Par conséquent, les plateformes de véhicules doivent évoluer à un rythme accéléré pour suivre les avancées. Bien que cette situation exerce une pression accrue sur les constructeurs automobiles pour qu'ils innovent, elle profite en fin de compte aux consommateurs qui ont accès à un vaste éventail de choix, à des mises à niveau de caractéristiques et à des prix concurrentiels. Parallèlement, l'intégration

FIGURE 3

Ventes du premier trimestre des cinq dernières années



de la technologie des véhicules intelligents, y compris des caractéristiques de sécurité améliorées et des caractéristiques d'aide à la conduite, comme les capacités de conduite autonome, accroît l'attrait des véhicules électriques pour les consommateurs.

Préférence de marque : Changement de garde

Une autre constatation importante dans l'essor rapide du marché des VE en Chine est l'émergence de marques nationales fortes. En 2022, les marques chinoises représentaient près de la moitié du marché des véhicules à passagers, mais plus de 80 % du marché des véhicules électriques. La montée des marques nationales comme

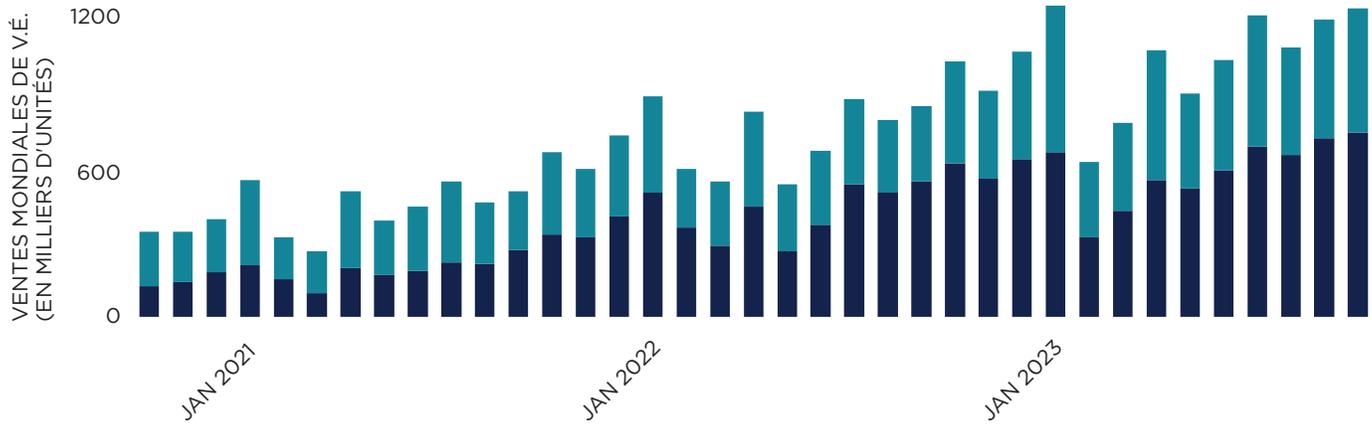
Source : Association chinoise des fabricants automobiles.

Selon Burgundy, les « équipementiers traditionnels » comprennent Volkswagen, Toyota, Honda, Nissan, Buick, Hyundai, Kia, Chevrolet et Ford. Sous la rubrique « Nouveaux concurrents », on retrouve BYD, Tesla, Aion, NETA, NIO, Li Auto et Xpeng.

FIGURE 4

Ventes mondiales de véhicules électriques : Chine vs. Reste du monde

■ LE RESTE DU MONDE
■ EN CHINE



BYD, Li Auto, Nio, Aion et d'autres a accaparé une part importante du marché de constructeurs automobiles bien établis comme Volkswagen, Honda et Buick. Ce changement de part de marché crée de nouveaux gagnants et perdants sur le marché chinois de l'automobile et au-delà (voir la figure 3). Presque tous les modèles de véhicules électriques les plus vendus en Chine sont fabriqués par des marques chinoises, Tesla étant l'exception. Même si les marques chinoises ont tiré de l'arrière sur le plan technologique en ce qui concerne les moteurs à combustion interne, il n'y a aucune lacune technologique en ce qui concerne les véhicules électriques. Par conséquent, elles sont beaucoup plus concurrentielles.

Une fenêtre vers l'avenir ?

Comme mentionné précédemment (et illustré dans la Figure 4), les ventes de véhicules électriques en Chine représentent plus de 50 % du total des ventes mondiales de véhicules électriques. Bien que l'élégante BYD Yangwang U8 ne soit peut-être pas encore disponible dans de nombreux pays, nous croyons que le développement de l'industrie en Chine a des implications d'investissement à l'étranger.

Les marques chinoises domestiques, de plus en plus compétitives, recherchent désormais des opportunités à l'étranger. Par conséquent, la Chine est devenue une force redoutable dans l'industrie automobile mondiale, consolidant sa position en tant que puissance exportatrice automobile. Plus précisément, le rythme itératif des fabricants automobiles chinois a accéléré les cycles de développement des voitures, et les fabricants d'équipements d'origine (OEM) établis devront suivre le rythme étonnant de l'innovation itérative. En 2023, nous avons vu Volkswagen et Stellantis s'associer (et investir) avec Xpeng et Leapmotor, respectivement, pour bénéficier du savoir-faire des fabricants automobiles chinois domestiques.

Les projections indiquent que la Chine devrait atteindre un chiffre impressionnant de 4,5 millions d'exportations rien qu'en 2023, démontrant l'influence croissante du pays dans le secteur automobile mondial en devenant le plus grand exportateur automobile au monde (en volume). À l'avenir, les marques chinoises sont prêtes à devenir des concurrents redoutables dans de nombreuses régions, telles que l'Asie du Sud-Est, le Moyen-Orient et l'Amérique latine, où les marques chinoises nationales ont déjà une forte présence. Nous constatons une nouvelle preuve de

FIGURE 5

Occasions de placement chez les fournisseurs

- 
- 1 Les **semi-conducteurs** sont une composante essentielle de la production de véhicules et servent à contrôler tout, des systèmes d'assistance à la conduite aux systèmes d'émission. Le VE moyen compte plus de 3 000 puces.
 - 2 Les verrous de porte électriques fonctionnent grâce à des **actionneurs**, qui sont les éléments de machinerie qui modifient l'énergie et les signaux entrant dans le système.
 - 3 Les **batteries au lithium-ion** alimentent les moteurs électriques des véhicules électriques. Ce bloc-batterie est généralement la composante la plus chère des VE.
 - 4 Chaque VE a besoin de **gestion thermique** pour s'assurer que la batterie et les appareils électroniques fonctionnent de manière optimale. Il est possible d'augmenter l'autonomie et le temps de recharge avec une gestion prudente.
 - 5 La **transmission** est le mécanisme par lequel la puissance est transmise d'un « moteur » aux roues d'un véhicule. Les VE ont des transmissions, mais elles fonctionnent différemment des véhicules à essence.

cette internationalisation avec l'annonce récente que BYD construira ses premières usines à l'étranger en Thaïlande et au Brésil. À mesure que les constructeurs automobiles chinois continuent de gagner des parts de marché aux dépens des fabricants occidentaux établis, cela aura des implications sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement automobile mondiale et sur les industries des concessionnaires automobiles.

Occasions pour les investisseurs

La croissance rapide des VE présente à la fois des risques et des occasions pour les investisseurs, car les chaînes d'approvisionnement connaissent un changement important. Auparavant, les systèmes de transmission à combustion interne (qui sont composés du moteur et de la boîte de transmission) étaient principalement fabriqués à l'interne, mais maintenant, avec le passage aux systèmes de

transmission électriques (qui sont composés d'un bloc-batterie et d'un moteur électrique), la production de la plupart des composantes est externalisée et confiée à de grands fabricants de batteries comme CATL (de Chine) et LG Energy Solutions (de Corée). En raison de la diminution des barrières à l'entrée découlant de ce changement, de nouveaux venus se sont précipités dans l'industrie. Au fil du temps, cette concurrence accrue fera en sorte que de nombreux constructeurs de véhicules électriques quitteront le marché, et le secteur connaîtra probablement une certaine consolidation.

Chez Burgundy, nous avons plus de convictions en nos capacités d'analyse des fournisseurs de composantes des VE, comme les batteries, les systèmes de gestion thermique, les composantes électroniques et les pièces (voir la figure 5). Nous sommes d'avis que ces fournisseurs présentent des avantages concurrentiels solides et durables et que les barrières à l'entrée sont plus élevées, ce qui en fait des occasions de placement plus intéressantes pour les investisseurs.

Par exemple, nous avons récemment ajouté au portefeuille un important fabricant d'équipement de batteries. Cette société produit l'équipement clé utilisé pour fabriquer des batteries, avec des avantages technologiques et à grande échelle par rapport à ses pairs. Comme les chaînes de fabrication de batteries sont développées conjointement par le fabricant de batteries et le fabricant d'équipement, le remplacement par un autre fournisseur d'équipement coûte cher. Bien qu'elle soit chef de file en Chine, cette société prend de plus en plus d'expansion à l'étranger, en Europe et en Amérique du Nord, où nous croyons que ses avantages sont encore plus importants. Compte tenu de son évaluation intéressante et de ses avantages concurrentiels, nous croyons que ce placement représente une façon intéressante de participer à la croissance des véhicules électriques.

Perspectives

Étant donné que la technologie continue d'évoluer, que la demande mondiale de VE augmente et que la décarbonation s'intensifie, le marché des VE devrait connaître d'importants changements. Chez Burgundy, nous nous engageons à suivre de près cette évolution, à rester au fait des derniers développements et à participer activement aux domaines qui nous inspirent conviction, en particulier dans les composantes de la chaîne d'approvisionnement pour les VE, comme nous l'avons souligné plus haut.

Nous reconnaissons qu'en raison de l'évolution rapide des véhicules électriques, il n'est pas facile de trouver des sociétés bien positionnées et dotées d'avantages concurrentiels durables. Cela dit, nous cherchons à repérer les sociétés qui possèdent ces caractéristiques et d'investir dans ces sociétés afin de tirer parti des occasions de croissance potentielles qu'offre l'électrification des véhicules. Même si nous nous intéressons aux perspectives prometteuses du marché des VE, nous demeurons prudents dans notre approche, toujours conscients du prix que nous payons et du fait que nous devons équilibrer la qualité et la valeur du portefeuille. **B**

Vote par procuration

L'un des principes de placement de base de Burgundy, en tant que propriétaire de parts d'entreprises, est de veiller à ce que les décisions des sociétés soient prises en tenant compte des intérêts à long terme des actionnaires. Le vote par procuration est un outil de gestion important et nous considérons qu'il fait partie du dialogue continu que nous entretenons avec les sociétés dans lesquelles nous investissons. Nous prenons très au sérieux nos responsabilités en matière de vote par procuration. Nous exerçons notre droit de vote sur toutes les procurations pour lesquelles nous disposons d'un pouvoir de vote dans l'intérêt de nos clients.

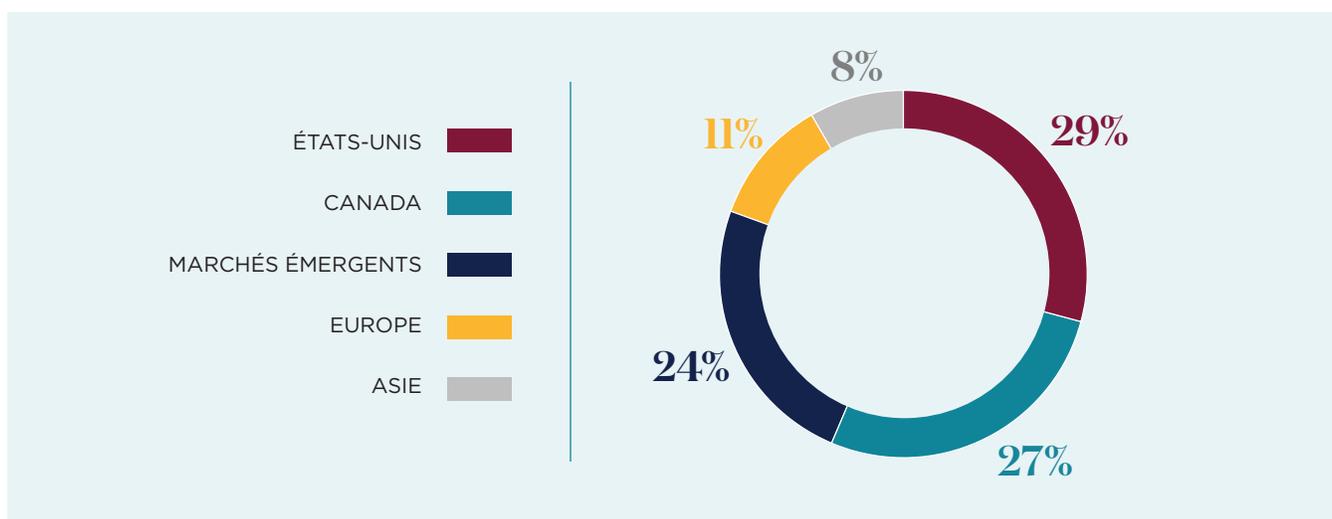
Cette année, nous avons créé une politique de gestion (voir page 37), qui décrit comment nous utilisons nos outils de gestion, comme la mobilisation et le vote par procuration, pour préserver et accroître le capital de nos clients à long terme. Nous avons également une [politique de vote par procuration](#), qui décrit la façon dont le vote par procuration est effectué,

et un ensemble de lignes directrices sur le vote par procuration qui fournissent aux gestionnaires de portefeuille un cadre à suivre au moment de voter.

Pour l'exercice clos en juin 2023, nous avons voté sur plus de 4 000 propositions dans les régions dans lesquelles nous investissons. Parmi ces propositions, 107 étaient des propositions environnementales et sociales initiées par les actionnaires. Nous avons voté en faveur de 24 % d'entre elles. Parmi les autres sujets sur lesquels nous avons voté, mentionnons la rémunération de la direction, les nominations au conseil d'administration, les fusions et acquisitions et la structure du capital. Comme toujours, nos gestionnaires de portefeuille décident de la façon dont ils voteront sur chaque proposition, après avoir soigneusement évalué si elle entraînerait une création de valeur à long terme pour les actionnaires. Le graphique ci-dessous présente la distribution régionale de nos activités de vote. **B**

FIGURE 1

Propositions votées par région*



*Pour l'exercice clos le 30 juin 2023.

VIVRE SELON NOS VALEURS

Diversité, équité et inclusion chez Burgundy

Burgundy adhère depuis longtemps à l'idée selon laquelle la diversité de pensée à l'échelle de la firme améliore notre capacité à générer d'excellents rendements pour nos clients. En 2022, Burgundy a créé son conseil de la diversité, de l'équité et de l'inclusion (DEI). Les membres du conseil, composé de hauts dirigeants et d'employés de l'ensemble de la firme, discutent des développements en matière de DEI, font part des commentaires des employés, proposent des idées et échangent sur les meilleures pratiques.

Dans le contexte actuel de placement en rapide évolution, l'importance de privilégier la curiosité et de favoriser des perspectives différentes continue de gagner en pertinence. Pour réussir, il faut adopter une approche adaptative et, en tant qu'organisation axée sur l'apprentissage, l'approche de Burgundy à l'égard de la DEI est naturellement liée à nos initiatives de formation continue. Certains de ces apprentissages nécessitent des actions individuelles, nos employés s'engageant dans des auto-évaluations, des mentorats et d'autres efforts de perfectionnement personnel. D'autres reposent davantage sur des engagements collectifs. Par exemple, grâce à nos partenariats avec des organisations comme [Connected North](#), Burgundy cherche à mieux comprendre les expériences vécues par les communautés autochtones au Canada. Burgundy concentre également ses efforts sur la façon dont nous pouvons apporter des améliorations progressives à l'ensemble du secteur de la finance, comme en témoigne notre travail sur la sous-représentation.

Apprendre à mieux se connaître

PrinciplesUs, mentorat et bien-être des employés

Cette année, Burgundy s'est efforcée de porter son attention sur l'introspection et la compréhension mutuelle. Après quelques recherches, nous avons décidé que [PrinciplesUs](#) serait un outil efficace pour ce travail, estimant que l'évaluation des principes ratisse plus large que le test de personnalité moyen. Tous les membres du personnel de Burgundy y ont participé et ont reçu un aperçu de leur style de leadership, de leur dynamique interpersonnelle et de leurs stratégies pour surmonter les difficultés. L'avantage réel de cet outil résidait dans sa contribution à la compréhension mutuelle. Puisque la plateforme PrinciplesUs était accessible à tous les employés, ceux-ci ont pu comparer leurs résultats à ceux de leurs collègues. En amorçant des discussions entre les participants, cet exercice a favorisé une plus grande empathie et une meilleure compréhension. En célébrant nos différences, nous nous rappelons que celles-ci contribuent à notre force collective. L'outil PrinciplesUs est également utilisé pour aider nos gestionnaires à se perfectionner. Il s'agit d'un excellent point de départ pour notre programme de mentorat et d'un outil utile pour composer efficacement avec nos différences.

Principes Us s'inscrit dans la foulée des nombreux efforts déployés par Burgundy pour établir des liens solides au sein de la firme. Tout au long de l'année, nous consacrons du temps et des ressources aux programmes de mentorat internes, aux dîners-causeries mensuels et aux présentations de formation.

Nos dîners-conférences, « Un jour dans la vie de », donnent au personnel la chance de se familiariser avec les diverses équipes de services, d'engager d'enrichissantes conversations et de faire la lumière sur les occasions futures pour ceux qui envisagent de passer à un autre service. (Toutes les offres d'emploi sont affichées à l'interne, ce qui permet aux membres du personnel de poser leur candidature.)

Nos tables rondes sont une autre invitation lancée à nos employés afin de tisser des liens. À l'occasion de la Journée internationale des femmes en 2023, nous avons organisé une table ronde intitulée « Dans leurs souliers », menée par Anne Mette de Place Filippini, cheffe des placements, Jennifer Dunsdon, cheffe de l'expérience client, et Julie Cordeiro, cheffe des opérations chez Burgundy. Nous y avons eu un aperçu de l'expérience de ces trois femmes tout en encourageant d'autres à faire part de leurs points de vue. Nous tirons également parti du pouvoir de la narration en menant des entrevues auprès de nos employés et en soulignant ces conversations dans notre intranet, ce qui nous permet de mieux nous comprendre les uns les autres.

Notre dîner-partage multiculturel réunit tout le monde autour pays représentés dans la firme. Grâce à notre passion commune pour la nourriture et à la célébration de notre patrimoine, cet événement renforce nos liens. Nous organisons également des dîners-causeries mensuels où des personnes de différentes équipes de services peuvent partager un repas et tisser des liens.

Enfin, nous croyons qu'il est important d'offrir aux employés de Burgundy un accès à des ressources en santé mentale. En juin 2023, nous avons tenu une séance en personne avec la conférencière Dre Ariel Dalfen, qui a donné des conseils sur la façon d'obtenir des soins en santé mentale selon vos besoins. Dre Dalfen est cofondatrice de [BRIA](#), un service de soins virtuels pour les femmes aux prises avec des problèmes

de santé mentale à toutes les étapes de leur vie reproductive.

Ces offres variées aident nos employés à continuer d'apprendre à connaître leurs collègues, tout en se comprenant mieux dans le processus.

Pour en savoir plus sur notre histoire et tracer la voie à suivre

Club de lecture, bourses d'études, partenariats

Comprendre notre passé nous permet d'aller de l'avant. Récemment, le club de lecture du personnel de Burgundy a lu *21 Things You May Not Know About the Indian Act* (21 choses que vous ne savez peut-être pas au sujet de la Loi sur les Indiens, en anglais seulement). Cette initiative a permis aux participants de discuter de ce texte tout aussi important que pertinent et d'exprimer leurs points de vue sur le sujet. De plus, un petit groupe a assisté à une conférence à la Rotman School of Management, mettant en vedette l'auteur du livre, Bob Joseph.

À la suite de la conversation organisée l'an dernier entre le [chef Yellow Bird et Terry Munro](#), Burgundy (grâce au soutien de la Fondation Patrimoine Burgundy), a financé des bourses d'études pour le [Onion Lake Education Trust Fund et le Ozija Thiha Education Trust](#). Le chef et le conseil d'Onion Lake ont établi le Onion Lake Education Trust Fund (OLETF) pour encourager les étudiants de niveau postsecondaire au moyen de mesures incitatives, de bourses d'études et de récompenses, maintenant et à l'avenir. La Ozija Thiha Education Trust (OTET) a été créée par le chef et le conseil de Bearspaw afin de contribuer au développement éducatif des membres de Bearspaw en vue de leur permettre de terminer leurs études aux niveaux professionnel, collégial et universitaire. Ainsi, ils pourront accéder à une profession, à un métier ou à des compétences qui leur seront profitables individuellement et qui, à leur tour, profiteront à l'ensemble de la nation Bearspaw.

Burgundy poursuit son partenariat avec [Taking It Global](#) et [Connected North](#), qui offrent des expériences d'apprentissage virtuelles et interactives aux étudiants et enseignants autochtones dans les collectivités éloignées. Dans le cadre de notre travail avec Connected North, Burgundy a mis sur pied un cours intitulé « How to Think Like a Business Owner », qui couvre les concepts de capitaux propres, d'emprunt (bonne dette par rapport à mauvaise dette) et de démarrage d'entreprise. Le cours explore les éléments qui contribuent à la réussite à long terme des entreprises, y compris des concepts comme les avantages concurrentiels, le leadership dans le secteur et la compréhension des besoins des clients. Conçue pour mettre en relation la passion, les intérêts et les besoins non comblés des étudiants de ces collectivités, cette séance de formation vise à inspirer des cheminements de carrière et des champs d'études futurs.

En savoir plus sur notre secteur

Sous-représentation dans le milieu de la finance

En poursuivant notre travail sur le plan de la sous-représentation dans notre secteur, nous croyons que nous sommes en train de jeter les bases de l'avenir et de créer des occasions pour de nombreux étudiants et étudiantes de niveau secondaire et universitaire qui pourraient avoir choisi eux-mêmes de se retirer du secteur de la finance. Cette année, Burgundy a déployé de nombreux efforts, notamment en participant à une table ronde sur la rédaction du curriculum vitae et la préparation aux entrevues au [ICON](#) Exploration Summit, en soutenant la [Junior Achievement World of Choices](#) et en organisant un atelier sur les placements axés sur la qualité et la valeur pour [Girls-E-Mentorship \(GEM\)](#). En plus de proposer à ses employés de devenir mentor bénévole, Burgundy a continué de soutenir GEM en donnant deux bourses d'études à ses étudiants.

Après avoir constaté que peu de femmes posaient leur candidature à notre programme de stage en placement, nous avons cherché à augmenter ces chiffres. Nous avons découvert que les femmes n'avaient pas les mêmes occasions que de nombreux

hommes de se joindre à des clubs de placement et d'acquérir l'expérience nécessaire pour décrocher des emplois dans le secteur de la finance. Pour répondre à ce besoin, nous avons créé le Club des femmes en investissement de Burgundy (BWIC), qui a fêté son cinquième anniversaire en 2023. Par l'intermédiaire du BWIC, nous avons bâti une communauté de femmes où chacune peut poser des questions, accroître leur confiance et en apprendre davantage sur les placements axés sur la qualité et la valeur. Nous continuons de voir notre engagement porter ses fruits grâce à notre programme de stages en placement couronné de succès. Au cours des sept années de notre programme de stages en placement, nous avons embauché cinq candidats à temps plein, trois femmes et deux hommes. Plus récemment, [Julie Tanna](#) a effectué la transition de stagiaire à analyste en investissement en novembre 2023 lorsqu'elle a rejoint l'équipe de revenu fixe de Burgundy.

Aider notre communauté

Burgundy présente à son personnel des occasions de faire du bénévolat et de redonner aux autres. En mars 2023, des représentants de Burgundy sont allés dans deux écoles secondaires, l'une à Toronto et l'autre à Vancouver, pour enseigner dans le cadre du programme de littératie financière « Dollar and Sense » de Junior Achievement. À l'automne, un groupe de bénévoles a joint ses forces à [Conservation Clean Up Toronto](#) et a ramassé 145 livres de déchets le long du sentier Sherway. La création d'une culture où nous nous concentrons sur les besoins des autres joue un rôle important dans le soutien de la santé mentale de nos employés, l'élargissement de leur point de vue et la promotion d'un sentiment de responsabilité communautaire.





Pour l'avenir

Nous demeurons humbles dans notre parcours et comprenons que le progrès transformationnel exige du temps et un apprentissage constant. Nous sommes également conscients que la responsabilité de ce travail incombe à chacun d'entre nous chez Burgundy, et qu'elle exige un engagement tant à l'échelle de la firme que sur le plan individuel. En mettant en œuvre ces initiatives éducatives, nous soutenons le bien-être de nos employés, favorisons la connexion et promouvons des changements positifs au sein de l'organisation, de la communauté, ainsi que dans l'ensemble de l'industrie. Il est important de souligner que nous croyons que les efforts que nous déployons pour améliorer la diversité, l'équité et l'inclusion (DEI) chez Burgundy conduiront directement à de meilleurs résultats d'investissement pour nos clients. **B**

VIVRE SELON NOS VALEURS

Philanthropie et communauté

Comme bon nombre de nos clients le savent, Burgundy célèbre depuis longtemps une culture du don charitable, et c'est dans cet esprit que nous présentons la partie philanthropique de ce rapport.

La philanthropie chez Burgundy

Nous avons déjà parlé de l'inspiration que les employés de Burgundy tirent les uns des autres. Nos employés consacrent leur temps et leur talent à des causes qui leur tiennent à cœur par leur implication bénévole dans le cadre de diverses causes caritatives et d'événements communautaires. Burgundy cherche également à amplifier les efforts philanthropiques de ses employés au moyen du Programme de dons jumelés. En contribuant aux causes qui les interpellent, tous les employés de Burgundy peuvent bonifier leurs dons grâce à cette initiative. En 2023, plus de 55 % des membres du personnel ont participé au Programme de dons jumelés des employés de Burgundy.

Du nouveau à la Fondation patrimoine Burgundy

Dans notre dernier [rapport sur le développement durable](#), nous avons présenté la [Fondation patrimoine Burgundy](#). Établie en 2020 en tant que plateforme philanthropique, la fondation inspire un monde meilleur en soutenant l'essor de la philanthropie et la générosité des employés de Burgundy, de nos clients et de notre firme. Avec cette plateforme dédiée, nous visons à promouvoir et à faciliter les activités philanthropiques qui s'harmonisent avec les valeurs de Burgundy, ancrées dans les principes fondamentaux de responsabilité, de connaissance et de collectivité.

Service de Fonds de dotation

Cette année, la Fondation patrimoine Burgundy a lancé un service de fonds de dotation, qui offre une plateforme simple et pratique pour soutenir les besoins et les intérêts philanthropiques des clients de Burgundy. Les particuliers et les familles peuvent établir un fonds de dotation en faisant un don de charité à la fondation, recevoir un reçu fiscal immédiat, puis recommander des subventions du fonds au fil du temps. Cette option

est devenue populaire qui évite la complexité liée à la création d'une fondation privée et les obligations de gouvernance et de divulgations qui y sont rattachées.

L'investissement communautaire

De retour en selle

Dans notre dernier [rapport sur le développement durable](#), nous avons fait mention de la participation de Burgundy au [cyclodéfi contre le cancer](#), la plus importante collecte de fonds à vélo au Canada. Nous sommes heureux de vous annoncer que cette année, 28 membres de l'équipe Burgundy ont enfourché leur vélo pour participer à ce périple. Grâce aux dons versés pour nos valeureux cyclistes, dont la contribution de Richard Rooney, cofondateur de Burgundy, notre équipe a recueilli près de 450 000 \$ pour soutenir la Fondation du cancer Princess Margaret.

Lutter contre l'insécurité alimentaire

De nombreux Canadiens font face aux défis croissants de la hausse du coût des aliments. Afin de lutter contre l'insécurité alimentaire, plusieurs dons ont été faits au nom de Burgundy et de ses clients pour soutenir [Banques alimentaires Canada](#) et [Second Harvest](#).

Banques alimentaires Canada œuvre « d'un océan à l'autre afin de maximiser les efforts de plus de 4 750 banques alimentaires et organisations communautaires, investissant, soutenant et défendant leur travail essentiel ». Second Harvest, la plus grande organisation de sauvetage alimentaire au Canada, cherche à fournir une aide alimentaire directe à ceux dans le besoin tout en travaillant également à réduire le gaspillage alimentaire.

En plus de donner de l'argent, les employés de Burgundy ont mis la main à la pâte pour encourager cette noble cause. Récemment, un groupe de collègues a assemblé des paniers de denrées pour soutenir [Youth Without Shelter](#), une résidence d'urgence et d'orientation pour les jeunes en situation d'itinérance de la région de Toronto. **B**



Politiques ESG

Politique en matière d'investissement responsable

Introduction

La mission de Burgundy est de protéger et d'accroître le capital de ses clients à long terme. Pour ce faire, nous appliquons une méthode de placement axée sur la qualité et la valeur, soutenue par une recherche fondamentale intensive, qui nous permet d'investir dans des sociétés exceptionnelles à des prix que nous jugeons inférieurs à leur valeur intrinsèque. L'adoption d'une vision à long terme nous permet de penser comme des propriétaires d'entreprises et, par conséquent, nous nous efforçons de collaborer activement avec la direction pour nous aider à évaluer et à influencer la durabilité à long terme de nos placements. De nombreux facteurs contribuent sur la longue durée à la création de valeur pour les actionnaires, et nous croyons que l'un d'entre eux est la durabilité des activités des sociétés. Par conséquent, dans la mesure du possible, nous encourageons les sociétés à gérer avec soin les répercussions environnementales, sociales, et de gouvernance (ESG) de leurs décisions et à divulguer les renseignements importants sur les facteurs ESG. Nous croyons que l'intégration des occasions et des risques importants liés aux facteurs ESG dans notre analyse peut contribuer positivement au rendement de nos stratégies.

Cette politique en matière d'investissement responsable met en évidence l'approche de Burgundy concernant l'investissement responsable et s'applique à nos stratégies d'actions et de titres à revenu fixe.

Intégration et exclusions

L'investissement responsable peut prendre en compte diverses approches pour intégrer les facteurs ESG

à un portefeuille. Chez Burgundy, nous utilisons deux méthodes d'investissement responsable : l'intégration et les exclusions. Ces approches ne sont pas mutuellement exclusives. Tous les mandats de placement de Burgundy intègrent les facteurs ESG, tandis que certains Fonds axés sur l'investissement socialement responsable (ISR) et les Fonds de fondation appliquent des filtres négatifs et excluent un ensemble défini de secteurs.

L'intégration chez Burgundy consiste à prendre en compte des facteurs ESG importants dans le processus de placement afin d'améliorer les résultats financiers à long terme des portefeuilles de nos clients. L'approche de Burgundy en matière de placement est fondée sur un contrôle préalable rigoureux des sociétés que nous évaluons. Il s'agit de repérer et d'évaluer les facteurs importants pour la valeur à long terme de ces sociétés, y compris les facteurs ESG, et de les inclure dans le processus de prise de décision finale en matière de placement.

Le filtrage négatif utilisé dans les fonds axés sur l'investissement socialement responsable et les Fonds de fondation de Burgundy exclut les titres de secteurs prédéfinis, notamment le tabac, le cannabis, l'armement et le jeu.

De plus, Burgundy respecte les sanctions imposées par les lois applicables à l'échelle de tous nos fonds. Burgundy recherche les données concernant les sanctions en cours du gouvernement du Canada, du Bureau du contrôle des avoirs étrangers (OFAC), du Conseil de sécurité des Nations Unies et du département d'État des États-Unis et s'appuie sur celles-ci. Dans le contexte de notre analyse ascendante détaillée de nos recherches sur les sociétés, avant d'acheter et de détenir des sociétés, nous veillons à ce que ces sociétés ne soient pas situées dans un pays, ou ne soient pas liées à une personne, faisant l'objet de sanctions.

Lignes directrices ESG

Notre principal objectif est de détenir des sociétés qui demeureront attrayantes pour leurs investisseurs, leurs clients, leurs employés, leurs fournisseurs et leurs collectivités, parce que nous croyons que cela maximise la valeur pour les actionnaires à long terme. En règle générale, Burgundy n'exclut aucun placement en particulier uniquement à cause des facteurs ESG, mais nos équipes de placement tiennent compte de ces facteurs lorsqu'elles effectuent des recherches. C'est la profondeur de notre processus de recherche indépendant qui nous permet de découvrir rapidement les facteurs ESG et de déterminer s'ils peuvent avoir une incidence sur les rendements. Ce processus nous permet d'avoir une vue d'ensemble de la société et de son profil de risque. De temps à autre, la découverte de facteurs ESG nous empêchera d'investir dans une société.

Facteurs environnementaux : Nous recherchons des sociétés qui (i) reconnaissent les répercussions des changements climatiques, (ii) font attention à leur utilisation des ressources et (iii) ont une culture de conformité stricte avec les lois et les règlements (y compris les règlements environnementaux). Nous tenons compte des occasions et des risques associés aux facteurs environnementaux lorsque nous évaluons une décision de placement. Nous soutenons les efforts des sociétés visant à atténuer et à gérer les responsabilités et les risques environnementaux potentiels. Cela comprend les risques liés aux litiges et à la réglementation, les risques physiques (comme les inondations, les feux de forêt et les sécheresses) et les risques liés à la transition (comme les actifs délaissés et la tarification du carbone).

Facteurs sociaux : Nous recherchons des sociétés ayant des procédures établies, ainsi qu'une culture d'honnêteté et d'équité, et qui sont conscientes de leurs obligations sociales dans les collectivités où elles exercent leurs activités. Nous croyons que les sociétés doivent respecter les droits fondamentaux de la personne dans leurs activités et leurs chaînes d'approvisionnement, et nous nous opposerons aux pratiques d'exploitation au travail.

Facteurs de gouvernance : Nous sommes à la recherche de sociétés bien gérées, dotées de solides structures de gouvernance ciblées. Nous recherchons des sociétés dont les pratiques de gouvernance sont saines, les politiques de rémunération raisonnables et dont les primes de rendement versées à la direction sont alignées sur les nôtres en tant qu'actionnaires minoritaires.

Résultats durables

Nous reconnaissons que les choix de placement peuvent avoir une incidence réelle, tant positive que négative, au-delà de l'incidence sur les portefeuilles de nos clients. Nous reconnaissons également que la répartition du capital et nos efforts de gestion peuvent contribuer à des changements importants au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons, qui peuvent mener à une société, une économie, un environnement et une planète plus durables.

Même si notre principal objectif d'intégration des facteurs ESG vise à accroître le capital de nos clients, notre position à titre d'actionnaires engagés nous permet d'exercer une certaine influence sur nos placements. Cette influence peut être utilisée pour encourager les entreprises à obtenir certains résultats durables. Nos gestionnaires de portefeuille et nos analystes mettent l'accent sur les résultats durables qu'ils jugent réalisables pour la gestion de leurs sociétés.

Nous sommes d'avis que les sociétés devraient divulguer des données environnementales et sociales mesurables, par exemple sur les émissions de carbone, les déchets, la diversité de la main-d'œuvre, les incidents liés à la santé et à la sécurité, les atteintes à la sécurité des données, etc. Une meilleure information permet aux investisseurs d'évaluer les résultats en matière de durabilité.

Conflits d'intérêts

Dans le cadre d'un investissement responsable, il est possible que des conflits d'intérêts surviennent. Burgundy applique une politique rigoureuse en matière de conflits d'intérêts qui décrit comment les conflits potentiels sont repérés et gérés au moyen de l'évitement, du contrôle ou de la divulgation. Burgundy a également

un Code de conduite des employés qui énonce les principes et les politiques que les employés doivent respecter pour protéger et accroître le patrimoine des clients à long terme. Le respect des modalités du Code est une condition d'emploi, et les employés attestent de leur respect sur une base annuelle.

Ressources et surveillance en matière de développement durable chez Burgundy

Burgundy dispose d'une équipe de développement durable à l'interne pour soutenir son processus d'intégration des facteurs ESG. L'équipe de développement durable fournit une ressource dédiée à l'équipe de placement quant à la recherche et à l'engagement en matière d'ESG et sert de ressource centralisée au sein de la société pour toutes les questions relatives à l'investissement responsable.

Le Conseil consultatif sur le développement durable de Burgundy, qui est composé du chef de la direction, du chef des placements, du directeur de la recherche, du chef de la conformité et des membres de l'équipe responsable de la durabilité, est responsable de notre approche globale en matière d'investissement responsable. Il s'agit notamment de maintenir des politiques pertinentes et de veiller à ce que les gestionnaires de portefeuille et les analystes de placement disposent de la formation et des outils nécessaires pour mettre en œuvre efficacement ces politiques.

Le Conseil est également responsable de la supervision de la mise en œuvre de la présente politique d'investissement responsable et de la surveillance continue. La présente politique d'investissement responsable sera révisée annuellement par le Conseil consultatif sur le développement durable et mise à jour au besoin.

L'équipe du Service juridique et de la conformité est responsable de la surveillance des politiques connexes, y compris la politique et les lignes directrices de Burgundy en matière de vote par procuration, la politique sur les conflits d'intérêts et le code de conduite, ainsi que de la documentation de la recherche sur les placements.

Politique de gestion responsable

Introduction

La mission de Burgundy est de protéger et d'accroître le capital de ses clients à long terme. Pour ce faire, nous appliquons une méthode de placement axée sur la qualité et la valeur, soutenue par une recherche fondamentale intensive, qui nous permet d'investir dans des sociétés exceptionnelles à des prix que nous jugeons inférieurs à leur valeur intrinsèque. L'adoption d'une vision à long terme nous permet de penser comme des propriétaires d'entreprises et, par conséquent, nous nous efforçons de collaborer activement avec la direction pour nous aider à évaluer et à influencer l'aspect durable à long terme de nos placements. De nombreux facteurs contribuent à la création de valeur à long terme pour les actionnaires, et nous croyons que l'un d'entre eux est la durabilité des activités des sociétés. Par conséquent, dans la mesure du possible, nous encourageons les sociétés à gérer avec soin les répercussions environnementales, sociales, et de gouvernance (ESG) de leurs décisions et à divulguer les renseignements importants sur les facteurs ESG. Nous croyons que l'intégration des occasions et des risques importants liés aux facteurs ESG dans notre analyse peut contribuer positivement au rendement de nos stratégies. La présente politique de gestion responsable met en évidence l'approche de Burgundy en matière de gestion, ce qui comprend nos objectifs et notre approche de celle-ci en matière de hiérarchisation des activités de gestion responsable et des mécanismes de suivi.

Objectifs de gestion responsable

Notre objectif de gestion responsable consiste à utiliser des outils de gestion comme l'engagement auprès des émetteurs, le vote par procuration, l'escalade, les propositions de politiques publiques et la collaboration pour préserver et accroître le capital de nos clients à long terme.

Approche de gestion responsable

A. Engagement auprès des émetteurs

Avant de prendre une décision de placement, nos gestionnaires de portefeuille et analystes effectuent des recherches approfondies, y compris des visites sur place pour observer l'environnement de travail et des rencontres avec les équipes de direction, dans la mesure du possible. L'engagement auprès des sociétés permet à notre équipe de discuter des questions de stratégie, d'exploitation, de culture, de gouvernance et de facteurs environnementaux et sociaux importants ainsi que de les évaluer et de les influencer. En raison de l'approche de placement à long terme de Burgundy, nos gestionnaires de portefeuille et analystes s'efforcent de maintenir une interaction constante au fil du temps avec les équipes de direction des sociétés dans lesquelles nous investissons, notamment en communiquant avec les conseils d'administration lorsque cela est possible et justifié. Cela nous aide à prendre des décisions éclairées à l'égard des placements initiaux ou continus auprès d'un émetteur.

Nous collaborons de plus en plus avec les entreprises sur les sujets liés à l'ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance), car ils sont, dans de nombreux cas, déterminants pour la valeur intrinsèque des entreprises que nous évaluons. En raison de la matérialité, de la fréquence et de la complexité des questions liées à l'ESG, Burgundy a créé une équipe interne de développement durable pour soutenir notre équipe d'investissement dans leur processus d'intégration et d'engagement ESG. L'équipe de développement durable est supervisée par le Comité consultatif de développement durable, composé de notre chef de la direction, de notre cheffe des placements, de notre responsable de la conformité, de notre directeur de la recherche, et de membres de l'équipe de développement durable. L'équipe de développement durable est disponible en tant que ressource dédiée à l'équipe de placement pour fournir des données et des recherches liées à l'ESG afin de compléter leurs efforts d'engagement.

La principale façon dont nous repérons les enjeux ESG est par l'intermédiaire de notre processus de

placement de base, auquel s'ajoute une recherche propre aux facteurs ESG effectuée en collaboration avec notre équipe de développement durable. Si, dans le cadre de ce processus, nous découvrons des facteurs ESG importants pour la valeur intrinsèque de la société que nous évaluons, nous pouvons discuter de la question avec la direction ou le conseil d'administration de cette société.

L'équipe de placement et l'équipe responsable du développement durable s'échangent les comptes rendus des réunions afin d'éclairer davantage la prise de décisions en matière de placement.

B. Exercice des droits de vote

Burgundy a pour politique de voter sur toutes les procurations pour les comptes pour lesquels elle dispose d'un droit de vote. Nos décisions en matière de vote reflètent ce que nous considérons comme étant dans l'intérêt supérieur de nos clients. Le vote par procuration est effectué d'une manière généralement unifiée et cohérente pour tous les comptes. Pour ce faire, Burgundy a établi un ensemble complet de lignes directrices sur le vote par procuration. Les lignes directrices fournissent aux gestionnaires de portefeuille un cadre à suivre et formulent des recommandations claires sur divers sujets, comme les conseils d'administration, la rémunération de la direction, les droits des actionnaires et les questions environnementales et sociales. Toutefois, les gestionnaires de portefeuille sont toujours responsables d'approuver chaque vote par procuration. Burgundy utilise les services d'ISS pour effectuer tous les regroupements de votes par procuration pour les comptes et les fonds gérés par la société.

C. Escalade

L'engagement auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons et les votes par procuration constituent nos principales approches en matière de gestion responsable. Si ces efforts initiaux ne se traduisent pas par des résultats favorables, nous pourrions envisager une procédure d'escalade, comme l'envoi d'une lettre officielle à la direction ou au conseil d'administration pour faire part de nos préoccupations ou proposer un changement à la composition du

conseil. Nous envisagerions également de collaborer avec d'autres actionnaires dans de tels efforts, lorsque cela est possible et permis (sous réserve des lois sur les valeurs mobilières applicables). À l'occasion, en dernier recours, nous pouvons nous exprimer publiquement contre un émetteur, habituellement pour des questions de mauvaise gouvernance d'entreprise. Nous considérons également le désinvestissement comme notre dernier recours, seulement après avoir conclu qu'une société en particulier n'est pas réceptive aux approches d'engagement.

De temps à autre, nous communiquons directement avec la direction et le conseil d'administration sur des questions que nous jugeons importantes, en particulier lorsque nous ne sommes pas d'accord avec les recommandations de la direction. De plus, nous utilisons parfois le vote par procuration comme tactique d'escalade dans les cas où d'autres formes d'engagement ne sont pas productives.

Nous sommes toujours disposés à envisager d'autres approches de gestion responsable, car Burgundy n'a aucune restriction quant aux mesures d'escalade que nous pouvons utiliser.

D. Collaboration et proposition de politiques publiques

La collaboration permet aux investisseurs de se réunir, de mettre en commun des ressources, d'échanger de l'information et de donner plus de poids à leurs préoccupations. Burgundy collabore occasionnellement dans le cadre de ses efforts de gestion responsable, notamment par l'intermédiaire de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (CCGG), dont Burgundy est un membre fondateur. La CCGG communique directement avec les conseils d'administration de sociétés ouvertes au Canada au sujet de la gouvernance d'entreprise et des enjeux ESG importants pour ses membres. Burgundy choisit d'appuyer la CCGG dans ses engagements collaboratifs, car, dans certains cas, l'engagement collaboratif peut être plus puissant qu'un seul investisseur agissant seul.

Priorisation

Compte tenu de notre approche de placement ascendante rigoureuse, nos équipes de placement régionales ont une connaissance approfondie de

la société qu'elles évaluent et sont donc les mieux placées pour déterminer les enjeux ESG les plus importants. Par conséquent, les activités de gestion responsable sont classées par ordre de priorité selon le jugement des gestionnaires de portefeuille et des analystes de placement, en tenant compte de la taille de notre placement, de l'importance des résultats potentiels et de l'importance relative d'une entreprise donnée. Ils ont généralement un bon accès à la direction et peuvent avoir des conversations directes avec elle, ce qui est, selon nous, la méthode d'engagement la plus efficace

Conflits d'intérêts

Burgundy et ses employés sont conscients de leur responsabilité de toujours agir dans l'intérêt de leurs clients. Dans l'exercice de la gestion responsable, il est possible que des conflits d'intérêts surviennent. Burgundy applique une politique rigoureuse en matière de conflits d'intérêts qui décrit comment les conflits potentiels sont repérés et gérés au moyen de l'évitement, du contrôle ou de la divulgation. Burgundy a également un Code de conduite des employés qui énonce les principes et les politiques que les employés doivent respecter pour protéger et accroître le patrimoine des clients à long terme. Le respect des modalités du Code est une condition d'emploi, et les employés attestent de leur respect sur une base annuelle.

Suivi et mise en œuvre

La présente politique de gestion responsable est révisée chaque année et mise en œuvre par le Conseil consultatif sur le développement durable de Burgundy dans toutes les équipes de placement régionales afin de s'assurer que les activités de gestion de portefeuille soient conformes à notre position en matière d'investissement durable. Chaque équipe régionale est responsable de l'intégration de cette politique afin qu'elle cadre avec son approche de gestion responsable unique.

L'équipe du Service juridique et de la conformité est responsable de la surveillance des politiques connexes, y compris la politique et les lignes directrices de Burgundy en matière de vote par procuration, la politique sur les conflits d'intérêts et le code de conduite ainsi que de la documentation de la recherche sur les placements. **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