



Rapport sur l'investissement responsable

2025

NEI

Renseignements importants et avis de non-responsabilité

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

Les références à des titres précis sont incluses dans le rapport pour illustrer l'approche de gestion de placement et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'achat ni de vente de ces titres. Rien ne garantit que les titres dont il est question aux présentes continueront de faire partie des stratégies gérées par NEI ou ses sous-conseillers; NEI ne donne aucune garantie quant à la rentabilité présente ou future des titres dont il a été question aux présentes. Les critères de sélection des exemples présentés ne sont pas fondés sur le rendement.

Les récits de dialogues avec les entreprises contenus dans le rapport sont fondés sur les dossiers de NEI ainsi que sur ses recherches et ses impressions recueillies lors de ses activités d'engagement auprès des sociétés. À moins d'indication contraire, aucune société indiquée dans le rapport n'a examiné son contenu avant sa publication. Nous reconnaissons que les progrès réalisés par les sociétés sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance sont attribuables à de multiples facteurs et non pas uniquement à l'influence de NEI.

Les renseignements et les données contenus dans les récits de dialogues avec les entreprises, y compris la réceptivité de la société, les progrès réalisés en vue de l'atteinte des objectifs d'engagement, l'état des placements et les prochaines étapes, sont valides au moment de la publication initiale du récit, comme indiqué. Il se peut que des progrès aient été réalisés dans le cadre de ces engagements depuis cette date, mais qu'ils ne figurent pas dans le rapport.

Avis de non-responsabilité relatifs au climat

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

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

Certains renseignements contenus dans les présentes (les « renseignements ») proviennent de MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, ou de leurs filiales (« MSCI »)

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

Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

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

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

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

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

Contenu

À propos de Placements NEI	4
Portée du présent rapport	5
Avant-propos	6
Introduction	7
Faits saillants de 2024	8
Modèle de placement	10
Gouvernance et mise en œuvre	12
Filtres d'exclusion	14
Évaluations	18
Gérance	24
Activités liées aux politiques	52
Climat	54
Annexe A : Collaborations	69

Nous reconnaissons que les terres sur lesquelles nous vivons et travaillons sont les territoires traditionnels, visés par des traités et non cédés, de peuples autochtones divers et distincts à travers ce qu'on appelle aujourd'hui le Canada.

Ces terres sont entretenues par les Premières Nations, les Inuits et les Métis depuis des temps immémoriaux, et nous honorons leurs connaissances des terres, des eaux et du ciel ainsi que leur lien profond avec ceux-ci. Alors que nous poursuivons notre chemin vers la vérité et la réconciliation, nous le faisons avec humilité et un engagement à écouter, apprendre et établir des relations fondées sur la confiance et le respect. En tant qu'organisation de services financiers, nous reconnaissons notre responsabilité de réfléchir à la manière dont nos actions peuvent favoriser la réconciliation économique et soutenir une prospérité partagée avec les peuples autochtones. La réconciliation n'est pas un acte unique ni une destination, mais un processus continu qui exige des actions concrètes, de la réciprocité et une approche réfléchie pour favoriser des opportunités économiques inclusives.

Dans l'esprit de l'appel à l'action 92 de la Commission de vérité et réconciliation, nous réfléchissons à la responsabilité de chaque personne et organisation de favoriser des relations respectueuses avec les peuples autochtones et de soutenir leur autodétermination. Nous nous engageons à ouvrir ce dialogue et à faire les premiers pas vers la compréhension des voix et des vérités des communautés au sein desquelles nous aspirons à établir des relations justes.

Nous invitons d'autres à se joindre à nous dans ce parcours vers un avenir fondé sur l'équité, le respect et la compréhension mutuelle.

À propos de Placements NEI

Membre de la division de gestion d'actifs d'Aviso* et l'un des principaux fournisseurs de services de gestion de patrimoine au Canada, Placements NEI a un actif sous gestion de plus de 11 milliards de dollars.

NEI recourt à une approche différenciée pour obtenir des rendements de placement pour les Canadiennes et les Canadiens, tirant parti d'une structure unique qui comprend un réseau mondial de gestionnaires de fonds, une gestion de placement et une répartition de l'actif exclusives ainsi qu'une équipe d'investissement responsable attirée. Cette structure vise à répondre de façon optimale à la dynamique de notre monde en évolution, à identifier des occasions de placement uniques et à produire un large éventail de résultats de placement en ayant à cœur la croissance financière.

À propos d'Aviso

Fort d'un actif total sous administration et sous gestion d'environ 146 milliards de dollars au 30 avril 2025, Aviso est un important fournisseur de services de gestion de patrimoine pour le secteur financier canadien. Nous bâtissons un écosystème de gestion de patrimoine à la fine pointe de la technologie et axé sur la clientèle. Nos clients comprennent nos partenaires, les conseillers et les investisseurs. Nous sommes un partenaire de confiance pour presque toutes les coopératives d'épargne et de crédit au Canada, en plus de l'être pour un large éventail de gestionnaires de portefeuille, de courtiers en placement, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie et de courtiers remisiers. Nos partenaires comptent sur Aviso pour leur offrir des solutions spécifiques qui leur procurent un avantage concurrentiel dans un secteur en pleine évolution et hautement compétitif. Notre courtier à double inscription (courtier en placement et courtier en épargne collective) et nos services d'assurance soutiennent des milliers de conseillers en placement. Notre gestionnaire d'actifs supervise une gamme croissante de solutions de placement, dont les fonds et portefeuilles NEI. Notre Programme d'actifs gérés offre un éventail complet de comptes gérés séparément. Notre service de courtage en ligne, Qtrade Investissement direct^{MD}, renforce le pouvoir des investisseurs autonomes, et notre service de placement entièrement automatisé, Portefeuilles accompagnés Qtrade^{MD}, est au service des investisseurs qui préfèrent une approche passive. Partenaires des correspondants Aviso offre des services de garde de biens et de courtier chargé de comptes à un large éventail de sociétés. Aviso est soutenue par la force collective de ses propriétaires, les centrales de caisse de crédit, Desjardins et Co-operators/CUMIS. Nous sommes fiers de propulser les entreprises qui renforcent le pouvoir des investisseurs.

* Veuillez consulter le prospectus simplifié de NEI pour la description complète du lien entre Aviso et Placements NEI : https://www.neiinvestments.com/content/dam/nei/docs/en/regulatory/prospectus/NEI_Funds_Simplified_Prospectus.pdf<https://www.placementsnei.com/content/dam/nei/docs/fr/regulatory/prospectus/simplified-prospectus-fr.pdf>

Portée du présent rapport

NEI met l'accent sur la gestion des risques et des occasions liés au développement durable qui pourraient avoir une incidence sur la valeur de nos placements.

La gestion des risques et des occasions qui pourraient avoir une incidence sur NEI au niveau de l'entité, plutôt qu'au niveau du portefeuille, est assurée par notre société mère.

La manière la plus claire de comprendre la distinction que nous faisons entre les risques au niveau de l'entité et ceux au niveau du portefeuille est d'examiner deux importants enjeux de développement durable : les changements climatiques et le capital humain.

NEI gère les risques liés aux changements climatiques et au capital humain, ainsi que d'autres risques de développement durable, dans la mesure où ceux-ci ont une incidence sur les sociétés qui composent nos portefeuilles, car ces risques peuvent affecter la valeur de nos placements et ainsi avoir des conséquences sur le bien-être financier de nos investisseurs. NEI ne gère pas les risques physiques des changements climatiques concernant nos bureaux ni les risques liés à l'inégalité des effectifs, à l'équité salariale, au bien-être des employés ou à d'autres questions de capital humain qui ont une incidence directe sur les membres du personnel de NEI. Les risques liés à ces aspects sont gérés par Aviso.

Cette distinction est importante, car elle établit la perspective de NEI sur la gestion des risques de placement et définit les paramètres pertinents en ce qui a trait à nos efforts de communication et de présentation de l'information.

Les renseignements et les données contenus dans le présent rapport couvrent généralement la période de 12 mois close le 31 décembre 2024, sauf indication contraire, à l'exception des données sur le vote par procuration. La période de couverture de ces ensembles de données est expliquée dans le chapitre Gérance.

Nous communiquerons nos dernières données d'impact dans un rapport distinct qui devrait être publié plus tard cette année. De façon générale, nous avons l'intention de publier les données d'impact dans le cadre du présent rapport, mais le processus de collecte de renseignements et d'examen peut parfois prendre plus longtemps que prévu. Nous sommes en train d'améliorer notre analyse pour qu'elle soit conforme à l'évolution du paysage réglementaire.

Sauf indication contraire, toutes les références monétaires sont en dollars canadiens. Les valeurs en pourcentage dans les graphiques peuvent ne pas atteindre 100 en raison des arrondis.

Le présent rapport comprend du contenu et développe l'information qui se trouve dans les publications de NEI suivantes :

- Politique d'investissement responsable
- Lignes directrices de vote par procuration
- Liste de sociétés prioritaires
- Mises à jour trimestrielles et ponctuelles sur nos activités d'investissement responsable

Avant-propos

L'incertitude est devenue le thème déterminant de notre monde et de notre marché en 2025.

Les tensions géopolitiques, les fluctuations économiques et les crises environnementales dominent les manchettes, de sorte que de nombreux investisseurs et conseillers ne savent plus trop comment aller de l'avant avec assurance. Or, toute cette incertitude donne lieu à une immense occasion de transformer les défis en résultats positifs sur le plan des changements et des placements.

À NEI, nous croyons qu'investir de façon responsable est une boussole qui nous guide dans l'incertitude. C'est aussi, selon nous, un cadre qui permet de comprendre comment les sociétés créent de la valeur dans un monde en rapide évolution. Il s'agit de découvrir des tendances et des occasions insoupçonnées ou sous-estimées qui s'alignent sur des principes et stimulent le rendement à long terme.

Nous insistons sur des changements graduels importants qui s'accumulent au fil du temps et mènent à d'importantes transformations. Qu'il s'agisse d'améliorer la transparence de la chaîne d'approvisionnement, d'accroître la diversité au sein du conseil d'administration ou de réduire l'empreinte carbone, de petits changements se traduisent finalement par d'importants avantages. C'est là que l'approche de NEI se démarque : plutôt que de suivre

les tendances ou de réagir aux manchettes, nous mettons l'accent sur la création d'une valeur durable.

Le présent rapport documente nos activités d'investissement responsable de la dernière année et présente notre modèle de placement et nos efforts de gérance, y compris nos engagements productifs auprès de sociétés du monde entier. Nous espérons qu'il inspirera confiance dans l'approche de NEI sur la façon d'investir de façon responsable et de produire des résultats pour les Canadiens.

L'investissement responsable ne consiste pas à choisir entre le rendement et la raison d'être. Il s'agit de reconnaître que les deux sont inextricablement liés. Ce n'est pas une proposition qui oblige à choisir entre les deux, mais bien une occasion de les combiner.



Tim Prescott

Vice-président principal,
chef de la Gestion d'actifs

Introduction

Nous exerçons nos activités dans un monde non seulement en évolution rapide, mais aussi de plus en plus complexe.

Les changements géopolitiques entraînent de la volatilité et redéfinissent la dynamique des marchés, ce qui a une incidence sur les chaînes d'approvisionnement et les modèles d'affaires. Les changements climatiques présentent à la fois des risques et des occasions dans la transition vers une économie sobre en carbone. L'évolution des normes sociales redéfinit le comportement des consommateurs et la productivité des employés. Les progrès technologiques, en particulier l'intelligence artificielle et l'analyse de données, modifient la façon d'évaluer le risque, de cerner les occasions et de gérer les portefeuilles.

Pour composer avec le changement et la complexité, une approche unifiée et stratégique est nécessaire. À NEI, notre équipe de placement, nos sous-conseillers et notre équipe d'investissement responsable travaillent de concert pour favoriser le rendement et la raison-d'être. Notre réseau de sous-conseillers de calibre mondial, qui gère collectivement un actif d'environ 10 000 milliards de dollars américains, procure une expertise mondiale et propose des approches de placement rigoureuses

pour nous aider à atteindre nos objectifs en matière de finance, de gérance et de durabilité.

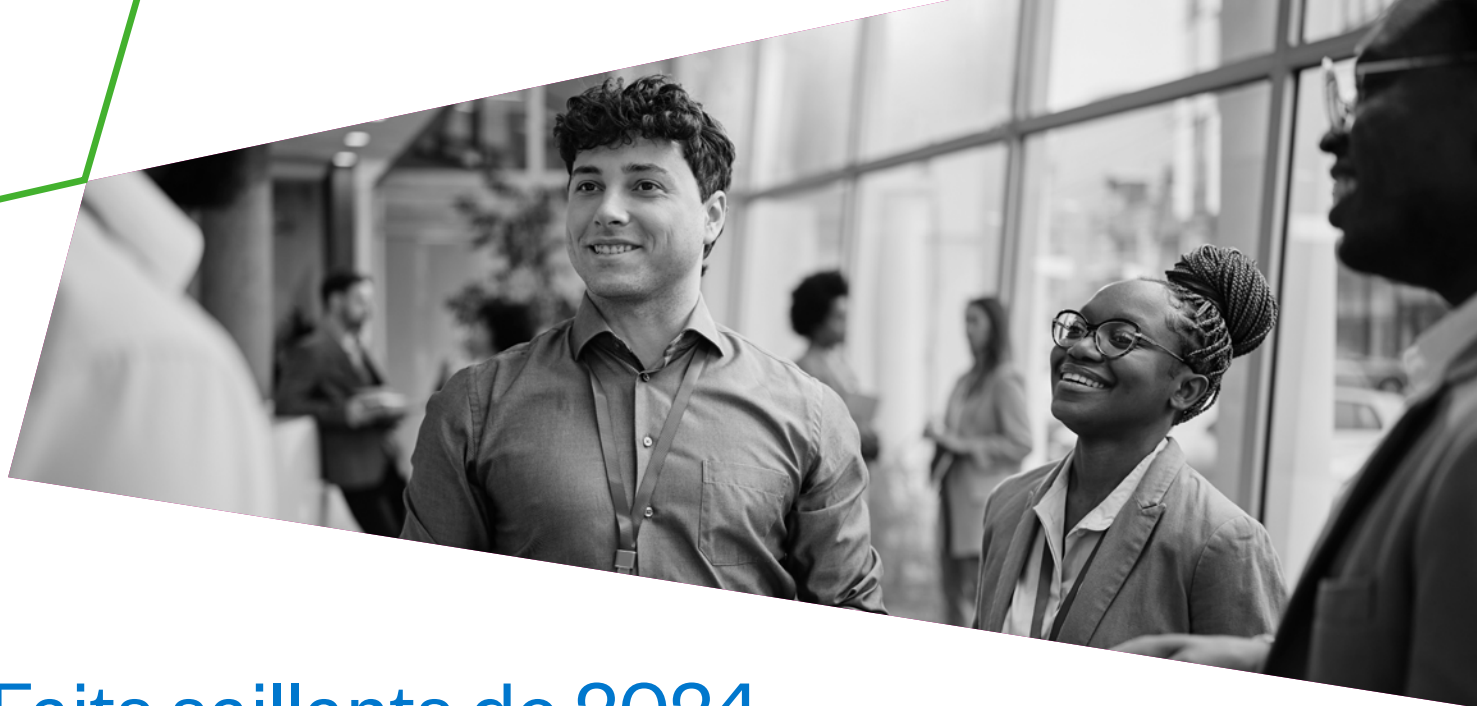
Nous vivons à une époque de changements des normes économiques apparemment permanents. Mais les défis d'aujourd'hui sont les occasions de demain. Ici, au Canada, nous avons une occasion unique d'accélérer notre productivité et, en fin de compte, de stimuler la prospérité pour tous les Canadiens. En mettant l'accent sur la résilience et la réceptivité, nous pouvons promouvoir une approche stratégique à long terme qui répond aux principaux enjeux socioéconomiques et environnementaux, tout en nous permettant de nous épanouir dans un contexte mondial en évolution rapide.

Je vous invite à consulter ce rapport, qui témoigne de notre engagement à produire des résultats pour nos clients ainsi qu'à bâtir un avenir plus durable, équitable et résilient pour tous.



John Bai, CFA

Vice-président principal,
chef des placements



Faits saillants de 2024

- Participation à deux groupes de spécialistes lors du SHARE Investor Summit à Vancouver
- Organisation d'un événement pour l'Initiative for Responsible Mining Assurance¹ à nos bureaux de Vancouver
- Parrainage de la conférence sur les principes pour l'investissement responsable (PRI) tenue à Toronto, participation à une table ronde et à un groupe de travail sur les droits des Autochtones, et organisation d'un événement parallèle sur l'IA éthique
- Récipiendaire d'un prix Clean 50 pour notre « plan d'action carboneutre »
- Organisation conjointe d'un événement sur la communication de l'information en lien avec les changements climatiques avec CDP à Calgary, auquel plusieurs importantes sociétés énergétiques ont participé
- Cent heures de rencontres de diligence raisonnable avec des sous-conseillers
 - Danemark, États-Unis, Canada, Écosse, Angleterre
- Mobilisation de 98 sociétés dans le cadre des thèmes principaux, soit le capital social, le capital naturel, la carboneutralité et la gouvernance, et établissement de 194 objectifs à court terme
- 1 005 votes lors d'assemblées annuelles et extraordinaires
- Vote sur 450 propositions d'actionnaires, 1 proposition co-déposée
- Organisation d'une table ronde avec cinq sociétés pétrolières et gazières et cinq institutions financières en collaboration avec le Oil & Gas Methane Partnership 2.0 (OGMP 2.0)
- Conférencier à The Summit for Asset Management Toronto (TSAM) sur la réglementation, le climat et les risques liés à la biodiversité
- Conférencier à la Responsible Investor's USA Conference sur la compétence et les capacités des conseils d'administration
- Conférencier à l'Université de Toronto sur la responsabilité sociale et la gouvernance d'entreprise

¹ Jamie Bonham, chef de la gérance de NEI, siège au conseil d'administration de l'Initiative for Responsible Mining Assurance.

- Participation à plusieurs réunions portant sur les Normes canadiennes d'information sur la durabilité, y compris une table ronde du Groupe TMX, des événements sur les PRI, la participation au groupe de travail sur l'IR/les critères ESG de l'Institut des fonds d'investissement du Canada², des consultations et une présentation à l'Association canadienne des gestionnaires de régimes de retraite
- Participation à des événements multipartites avec l'Initiative for Responsible Mining Assurance, y compris des réunions du conseil d'administration, des finances et des risques, ainsi qu'avec des investisseurs et des dirigeants autochtones
- Participation à la réunion semestrielle de 2024 du Comité consultatif des chefs de file de l'industrie d'Engagement climatique Canada
- Intervention lors de la conférence de l'Association pour l'investissement responsable de mai 2024 sur l'évolution de la réglementation au Canada, présidence d'un groupe de discussion lors de la table ronde de la déclaration sur les changements climatiques, modérateur et participant à un panel de conseillers
- Parrainage du rapport des tendances de l'investissement responsable de l'Association pour l'investissement responsable, intervention lors du webinaire sur les tendances de l'investissement responsable
- Participation à la TD Calgary Energy & Power Conference
- Participation à la conférence de la First Nations Major Project Coalition
- Examen de l'Access to Medicine Foundation à la suite d'une invitation du chef de la direction de la fondation
- Discussions avec Ceres et l'initiative Net Zero Asset Managers sur les solutions climatiques
- Discussions avec le Energy Futures Lab sur un projet de compétitivité carboneutre

² L'Institut des fonds d'investissement du Canada a été renommé l'Association des marchés de valeurs et des investissements en mars 2025.



Modèle de placement

Placements NEI a pour objectif de produire de solides résultats financiers pour sa clientèle, en s'appuyant sur un processus de placement rigoureux qui intègre de vastes ensembles de données, des perspectives diversifiées et une vision globale des risques et occasions de placement.

Nous cherchons à investir de façon responsable en tenant compte de tous les facteurs susceptibles de se répercuter sur la viabilité, la rentabilité et la valeur future des entreprises. Ces risques comprennent les risques systémiques qui ne peuvent être atténués au moyen de la diversification ou du désinvestissement et qui peuvent avoir une incidence sur les rendements des placements, comme les changements climatiques, les droits de la personne et la perte de milieux naturels.

Nous discutons avec les entreprises qui composent notre portefeuille pour les aider à améliorer leur résilience à long terme. Nous croyons fermement que les sociétés peuvent atténuer le risque et tirer parti d'occasions d'affaires nouvelles en améliorant leur rendement à l'égard des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), aussi appelés facteurs non financiers, et en intégrant les pratiques exemplaires dans leurs stratégies et leurs activités. De plus, nous croyons qu'il est primordial pour la création de valeur durable à long terme que les entreprises tiennent compte de toutes les formes de

capital : le capital économique, le capital social et le capital naturel. Sans une gestion appropriée de ces intrants dans les activités d'une entreprise, le capital risque d'être détruit, peut-être de façon permanente. Afin de répondre aux besoins de notre clientèle, nous prenons l'initiative d'influencer les entreprises de notre portefeuille, au moyen du vote par procuration et de l'engagement, afin qu'elles améliorent leur gestion du capital en vue de générer des flux de trésorerie futurs.

Pour atteindre nos objectifs, NEI exploite un modèle de placement de type « architecture ouverte », qui intègre deux rôles interreliés. Premièrement, nous sommes un gestionnaire de gestionnaires. Deuxièmement, nous proposons des solutions de placement autonomes et multiactifs novatrices.

NEI est un gestionnaire de gestionnaires. Nous sélectionnons des sous-conseillers indépendants de partout dans le monde en fonction de leur domaine d'expertise pour un mandat donné. Notre liste de sous-conseillers comprend des sociétés de grande

taille et des sociétés spécialisées ayant divers degrés d'expertise en investissement responsable, laquelle est évaluée dans le cadre de notre processus de sélection des gestionnaires et de diligence raisonnable continu. Nous entretenons des relations actives et de collaboration avec nos sous-conseillers concernant la mise en œuvre de notre programme d'investissement responsable et ses résultats.

NEI propose des solutions de placement novatrices.

Les fonds de placement autonomes gérés par nos sous-conseillers nous servent de composantes de base pour réunir des solutions multiactifs dans le cadre desquelles nous prenons des décisions stratégiques et tactiques en matière de répartition de l'actif afin d'assurer la réussite à long terme de nos clients.

Les activités que nous menons en tant qu'investisseurs responsables sont intégrées à ces deux rôles :

- **Surveillance des sous-conseillers** – diligence raisonnable et collaboration continues
- **Filtres d'exclusion** – deux niveaux d'exclusions fondées sur les revenus
- **Évaluations des facteurs ESG** – programme interne visant à déterminer et à surveiller l'admissibilité des placements
- **Placements thématiques** – gérés par le sous-conseiller
- **Investissement d'impact** – géré par le sous-conseiller

- **Gérance** – s'applique à l'ensemble de notre portefeuille de placement
 - **Vote par procuration** – programme interne qui couvre tous les titres de participation faisant l'objet d'un vote
 - **Dialogue avec les entreprises** – initiatives individuelles et collaboratives
- **Promotion des politiques** – influence généralisée sur les principaux développements et défis de l'industrie

Il s'agit d'une approche dynamique, souple et en constante évolution qui élargit notre perspective sur les risques et les occasions et la gamme de données qui orientent nos décisions de placement. Grâce à ce modèle, nous estimons que nous sommes bien placés pour produire les résultats à long terme auxquels nos clients s'attendent lorsqu'ils choisissent d'investir auprès de NEI.



Gouvernance et mise en œuvre

Note de l'éditeur : Les renseignements dans cette section sont valides pour la période visée par le rapport, soit du 1^{er} janvier au 31 décembre 2024. En juillet 2025, les équipes de gestion de portefeuille et d'investissement responsable ont été combinées pour former une seule équipe de placement, ce qui a donné lieu à des changements de personnel. Les modifications apportées à notre modèle de gouvernance et de mise en œuvre pour tenir compte de ces changements organisationnels seront expliqués dans le rapport de l'année prochaine.

La stratégie d'investissement responsable de NEI et les activités connexes sont surveillées par le comité de placement de NEI, qui supervise les politiques et les stratégies de placement relativement aux fonds de NEI. Le mandat du comité de placement est défini par le conseil d'administration d'Aviso. Le comité de placement est présidé par le vice-président principal, chef de la gestion d'actifs d'Aviso, ce qui comprend Placements NEI. Parmi les autres membres, notons des membres de l'équipe de direction d'Aviso et des actionnaires d'Aviso. La vice-présidente, chef de l'investissement responsable, communique les activités d'investissement responsable au comité de placement chaque trimestre et au conseil d'administration d'Aviso périodiquement, s'il y a lieu. Le comité de placement fait régulièrement rapport au conseil d'administration de NEI et d'Aviso.

Le comité de direction de la gestion d'actifs de NEI est responsable de la mise en œuvre de la stratégie et des activités d'investissement responsable de NEI. Ce comité est présidé par le vice-président principal, chef de la gestion d'actifs d'Aviso. La vice-présidente, chef de l'investissement responsable de NEI en est membre. Le comité de direction de la gestion

d'actifs est responsable des décisions d'affaires stratégiques liées à l'investissement responsable ainsi que d'autres questions d'ordre stratégique, telles que l'offre de nouveaux fonds ou la modification des objectifs de placement de fonds existants, le recrutement ou le remplacement de gestionnaires de placement, et l'affectation du budget d'exploitation de NEI. Le conseil d'administration de NEI ou le comité de placement de NEI doit approuver ces questions.

Le comité de direction de la gestion d'actifs supervise divers sous-comités au sein de NEI, notamment le comité de l'investissement responsable, qui est présidé par la vice-présidente de NEI, chef de l'investissement responsable. Les membres du comité de l'investissement responsable proviennent de divers services de l'organisation et comprennent des analystes, des gestionnaires, des directeurs, des vice-présidents et des chefs de service, y compris le vice-président principal, chef de la gestion d'actifs d'Aviso.

Le comité de l'investissement responsable a comme mandat de surveiller l'approche de NEI en matière d'investissement responsable et son alignement avec les objectifs stratégiques de la division de gestion d'actifs d'Aviso. Plus particulièrement, le comité devra

examiner les rapports, notes, politiques et autres documents afférents à la mise en œuvre de l'approche d'investissement responsable par NEI, tout en traitant également d'autres aspects portés à sa connaissance aux fins de revue et/ou d'approbation. Dans le cadre de ce forum, les tendances, les recherches, les défis, les processus et d'autres sujets d'intérêt en matière d'investissement responsable sont abordés. Le comité de l'investissement responsable adopte une approche démocratique. Parmi les questions qui ont fait l'objet d'un vote, mentionnons les changements apportés aux critères d'exclusion de NEI, l'adoption de cibles climatiques et les mises à jour annuelles de notre politique d'investissement responsable.

Le travail quotidien est principalement effectué par deux équipes au sein de l'organisation – l'équipe de gestion de portefeuille et l'équipe d'investissement responsable. L'équipe de gestion de portefeuille est responsable de la recherche, de la sélection et de la surveillance continue des gestionnaires de placements. L'équipe d'investissement responsable est, pour sa part, responsable des évaluations et des exclusions des sociétés, du vote par procuration, de l'engagement auprès des sociétés et du travail sur les politiques. Les équipes se rencontrent régulièrement et participent ensemble aux réunions de vérification diligente et à d'autres initiatives collaboratives avec les gestionnaires, telles que la stratégie climatique et l'engagement auprès des sociétés. Dans le cas où les évaluations d'une société ou des développements inattendus révèlent des problèmes graves, les équipes discutent de mesures importantes qu'elles pourraient prendre, comme se dessaisir d'un titre.

Dans l'équipe d'investissement responsable, les tâches sont prises en charge par des spécialistes dans des domaines comme le vote par procuration, l'engagement auprès des sociétés, l'évaluation des sociétés, la soumission de politiques, la gestion et l'analyse des données, la rédaction et la production de rapports. Les membres des équipes participent également à des groupes de travail externes et à des initiatives collaboratives menées par des organisations comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, Ceres, Circular Economy Leadership Canada, l'Interfaith Center on Corporate Responsibility et la Access to Medicine Foundation. Le Groupe de travail sur le climat de NEI est dirigé par l'équipe d'investissement responsable et présidé par le chef de la gérance de NEI, avec la participation de membres du personnel à l'échelle de l'organisation.



Filtres d'exclusion

Définition et importance

L'exclusion de sociétés de l'univers de placement de nos fonds est une activité de base de notre programme d'investissement responsable. Nous n'investissons délibérément pas dans les entreprises où :

- les produits causent à la société un préjudice grave qui ne peut être atténué, et aucun engagement de quelque ampleur que ce soit ne peut induire un changement positif
- il existe un traité ou une convention internationale visant à éliminer le produit

Fonctionnement

Les exclusions sont divisées en deux séries : les exclusions à l'échelle de la société et les exclusions propres au fonds.

Exclusions à l'échelle de NEI

Nous excluons automatiquement de nos fonds les sociétés qui tirent des revenus continus des activités ci-contre. Nous appelons ces filtres des « exclusions à

l'échelle de NEI », car ils s'appliquent généralement à l'ensemble de notre gamme de fonds³ :

- Fabrication d'armes automatiques ou semi-automatiques destinées à un usage civil
- Armes controversées : armes à sous-munitions, mines terrestres antipersonnel, armes biologiques et chimiques, armes nucléaires
- Production et fabrication de tabac

Les filtres pour les armes sont des filtres « fondés sur des normes », c'est-à-dire que les émetteurs sont évalués en fonction des normes minimales des pratiques commerciales internationales. Les cadres utilisés pour relever et définir ces normes comprennent les sanctions du Conseil de sécurité, le Pacte mondial des Nations Unies, la Déclaration du Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, les normes de l'Organisation internationale du Travail, le Protocole de Kyoto et les lignes directrices fournies par l'Organisation de coopération et de développement économiques.

³ Les filtres d'exclusion ne s'appliquent pas au Mandat NEI répartition d'actifs sous gestion, qui est détenu dans les Portefeuilles privés NEI. Les exclusions s'appliquent lorsque NEI a un plein pouvoir discrétionnaire en matière de gestion de portefeuille; NEI n'a pas un plein pouvoir discrétionnaire en matière de gestion de portefeuille à l'égard des fonds de tiers ou des produits dérivés.

Exclusions propres au fonds

- En plus des exclusions à l'échelle de NEI, nous mettons en œuvre une deuxième série d'exclusions pour certains fonds, assorties d'un seuil de revenu de 10 %⁴. Dans les cas marginaux, nous précisons que les sociétés doivent afficher des revenus *soutenus* supérieurs au seuil. Pour répondre à la définition de revenu « soutenu », les revenus doivent être supérieurs ou inférieurs au seuil d'au moins un point de pourcentage sur une période mobile de trois ans. Les exclusions ci-dessous sont en date du 28 juin 2024, date à laquelle nous avons supprimé les exclusions relatives à l'énergie nucléaire, aux jeux de hasard et aux combustibles fossiles de notre programme.
- Distribution d'armes automatiques ou semi-automatiques destinées à un usage civil
- Fabrication de systèmes d'armes militaires et/ou de composantes sur mesure pour ces systèmes d'armes
- Distribution de tabac et/ou de produits liés au tabac

Aperçu du filtrage

Tableau 1 : Répartition des résultats de filtrage pour 2024

		Nombre d'émetteurs exclus au 31 décembre 2024
À l'échelle de NEI (seuil de revenu de 0 %)	Fabrication d'armes automatiques ou semi-automatiques destinées à un usage civil	4
	Armes controversées : armes à sous-munitions, mines terrestres antipersonnel, armes biologiques et chimiques, armes nucléaires	38
	Production et fabrication de tabac	47
Propres aux fonds (seuil de revenu de 10 %)*	Distribution d'armes automatiques ou semi-automatiques destinées à un usage civil	1
	Fabrication de systèmes d'armes militaires et/ou de composantes sur mesure pour ces systèmes d'armes	91
	Distribution de tabac et/ou de produits liés au tabac	11
Total des exclusions		192 [1,5 % de l'univers de sélection]

* Les exclusions relatives aux jeux de hasard et à l'énergie nucléaire qui s'appliquaient auparavant à certains fonds ont été supprimées de notre programme le 28 juin 2024. Au 27 juin 2024, 100 sociétés étaient exclues en raison de leurs revenus liés aux jeux de hasard et 46 étaient exclues en raison de leurs revenus liés à l'énergie nucléaire. Ces données ne sont pas incluses dans le tableau.

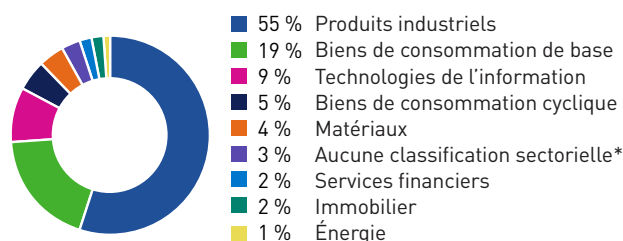
⁴ Pour connaître les exclusions qui s'appliquent à chaque fonds, veuillez consulter notre prospectus : <https://www.placementsnei.com/produits-de-placement/ressources-des-fonds/prospectus.html>

Processus de filtrage

Chaque trimestre, nous déterminons les titres qui répondent aux critères d'exclusion et mettons à jour la liste de ceux-ci. Nous effectuons des recherches supplémentaires pour confirmer d'où les revenus sont tirés dans les cas où nous devons nous fier aux estimations du fournisseur de données, car les données ne sont pas directement déclarées par la société en question. Nous examinons aussi nos placements pour nous assurer que nous ne détenons aucun titre de notre liste d'exclusion dans les fonds pertinents. Les sous-conseillers sont tenus de se départir de titres de sociétés devenues inadmissibles au cours du trimestre.

Lorsque nous évaluons d'où sont tirés les revenus des sociétés affiliées, nous examinons les relations au premier degré ainsi que les sociétés contrôlées ou fortement influencées par la société exclue. De plus, dans le cadre de notre processus d'évaluation, les analystes sectoriels passeront en revue les revenus d'une société pour évaluer le risque lié à l'actualité et/ou effectuer un examen des attentes de base pour s'assurer qu'aucun seuil n'est dépassé.

Figure 1 : Émetteurs exclus par secteur



*Principalement des sociétés privées et d'État. Source : Dossiers de NEI en matière d'exclusion.

Le 28 juin 2024, NEI a supprimé les exclusions automatiques pour les jeux de hasard, l'énergie nucléaire et les combustibles fossiles qui s'appliquaient à certains fonds, ce qui a permis une approche davantage orientée sur la recherche pour la sélection des placements. Au-delà des quelques filtres fondés sur des normes qui demeurent des exclusions à l'échelle de NEI, nous croyons qu'une analyse fondamentale de chaque société est la meilleure façon d'évaluer pleinement le risque et les occasions de placement plutôt que de compter sur une exclusion automatique.

Il est important de garder à l'esprit que les titres de sociétés exerçant leurs activités dans les secteurs auparavant exclus seraient ajoutés à un fonds que si le sous-conseiller décidait d'investir dans celles-ci conformément au mandat du fonds, et seulement après qu'elles ont été assujetties à une évaluation approfondie. Les titres de sociétés qui sont ainsi jugées inadmissibles aux fins de placement par NEI ne sont pas autorisés à être détenus dans le fonds en question.

Occasions dans le secteur canadien de l'énergie nucléaire

Cet article a été initialement publié le 19 février 2025. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

L'énergie nucléaire devrait contribuer de façon cruciale à la réduction de la production mondiale d'émissions de carbone jusqu'à la carboneutralité d'ici 2050.

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) est d'avis qu'en tant que source d'énergie à grande échelle et à faibles émissions bien établie, le nucléaire est bien placé pour aider à décarboner l'approvisionnement en électricité⁵. Sans une hausse des sources d'énergie nucléaire (ou pire, en cas de baisse), l'AIE estime que les sources d'énergie renouvelable, comme l'énergie solaire et éolienne, devront prendre le relais en grande partie, sans parler de la dépendance accrue aux nouvelles technologies qui ne sont pas encore commercialement viables, comme l'énergie géothermique et le captage et le stockage du carbone. La transition vers une économie à faibles émissions de carbone serait beaucoup plus difficile et coûteuse.

À la fin de juillet 2024, NEI a éliminé son exclusion des sociétés d'énergie nucléaire afin d'offrir plus d'occasions aux investisseurs dans ce domaine⁶. Les sociétés qui sont devenues admissibles aux fins de placement dans le Fonds indicatif canadien amélioré ESG NEI à la suite de notre examen de base sont : Cameco, Denison Mines, Energy Fuels et Nexgen Energy.

Les deux risques significatifs les plus importants que nous avons évalués dans le cadre de l'examen de base, qui sont communs à toutes les sociétés d'énergie nucléaire, étaient la sûreté et la gestion des déchets. Comme l'énergie nucléaire est un secteur hautement réglementé au Canada et partout dans le monde, nous pouvons nous fier au respect de ces règlements par les sociétés comme principal moyen d'évaluation du risque. Parmi les règlements et règlements administratifs en vertu de la *Loi sur la sûreté et la réglementation nucléaires*, mentionnons le *Règlement général sur la sûreté et la réglementation nucléaires*, le *Règlement sur la radioprotection*, le *Règlement sur les mines et les usines de concentration d'uranium* et le *Règlement sur la sécurité nucléaire*⁷.

⁵ <https://www.iea.org/reports/nuclear-power-and-secure-energy-transitions/executive-summary> (en anglais)

⁶ <https://www.neiinvestments.com/content/dam/nei/docs/fr/press-releases/2024/NEI-SPFiling-PR-fr.pdf>

⁷ <https://www.cnsccs.gc.ca/fr/resources/news-room/feature-articles/cnsc-unique-regulator/>

Dans le cadre de nos recherches, nous avons consacré plus de temps aux relations des sociétés avec les peuples autochtones, en particulier en ce qui a trait aux activités d'exploitation minière, qui ont actuellement toutes lieu dans le nord de la Saskatchewan⁸. Par exemple, Cameco, l'un des cinq principaux producteurs d'uranium au monde⁹, a un programme d'engagement communautaire qui réunit une autre société minière, quatre municipalités et trois Premières Nations. Un programme de surveillance environnementale à long terme a également été établi pour la région de l'est de l'Athabasca afin de surveiller les effets cumulatifs en aval des activités de concentration d'uranium. Denison Mines a une politique à l'égard des peuples autochtones et a signé en 2023 un Accord de prospérité partagée avec la Première Nation d'English River pour le développement et l'exploitation de son projet Wheeler River¹⁰.

Au moment d'écrire ces lignes, les sociétés affichaient une pondération neutre par rapport à l'indice Solactive Canada Broad Market, l'indice que notre fonds cherche à reproduire. Le Fonds indicatif canadien amélioré ESG NEI est rééquilibré chaque année, de sorte que les pondérations pourraient être rajustées en fonction des évaluations subséquentes; les positions pourraient être surpondérées, sous-pondérées ou demeurer neutres par rapport à l'indice. Les quatre sociétés, à commencer par Cameco, ont surpassé l'indice Solactive Canada Broad Market et l'indice composé S&P/TSX depuis qu'elles sont entrées dans le fonds le 16 août dernier. Au 31 décembre 2024, l'action de Cameco avait bondi de 34 %, soit environ quatre fois le rendement de chacun des deux indices.

Selon nous, de nombreux facteurs stimulent la demande et présentent des occasions continues dans le secteur de l'énergie nucléaire. La nécessité de sources d'énergie à faibles émissions de carbone capables de fournir une puissance de base fiable¹¹ est un facteur déterminant et croissant. La hausse de la demande pour les services d'infonuagique et d'intelligence artificielle, qui sont des activités à forte intensité énergétique, en est un autre.

À mesure que la prévalence des véhicules électriques augmente, le recours au réseau électrique pour les recharger augmente également, ce qui est un autre cas d'utilisation de l'énergie nucléaire. La tendance au rapatriement des activités, c'est-à-dire le retour au pays des activités industrielles et manufacturières qui avaient été transférées à l'étranger, entraîne également une augmentation des besoins énergétiques du pays en question. Il s'agit d'une tendance croissante aux États-Unis qui devrait s'accroître avec l'administration Trump en poste.

Le soutien politique augmente également. L'Inflation Reduction Act de l'administration Biden a offert d'importants incitatifs fiscaux au secteur; la Commission européenne a inclus l'énergie nucléaire dans sa taxonomie climatique; et à la COP28, plus de 20 pays (y compris les États-Unis et le Canada) ont appuyé la Déclaration qui vise à tripler la capacité de production d'énergie nucléaire d'ici 2050¹².

Cela ne veut pas dire que nous nous attendons à ce que la mise à niveau du secteur se fasse en douceur. La construction d'infrastructures prend du temps dans n'importe quel secteur, encore plus dans un secteur aussi controversé que le nucléaire. Le contexte réglementaire et les procédures de délivrance de permis sont complexes, même si plusieurs initiatives ont été mises en place pour alléger ce fardeau. Parmi les autres défis, mentionnons la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et les contraintes liées à la chaîne d'approvisionnement.

Malgré ces obstacles, ce qu'il faut retenir, c'est que l'énergie nucléaire joue un rôle important dans la réduction des émissions mondiales de carbone, et cela devrait se traduire par des occasions de placement.

⁸ <https://www.cnscc-scsn.gc.ca/fra/uranium/mines-and-mills/>

⁹ <https://world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/mining-of-uranium/world-uranium-mining-production> (en anglais)

¹⁰ <https://denisonmines.com/news/denison-announces-signing-of-landmark-shared-prosp-122794/> (en anglais)

¹¹ Les sources d'énergie de base sont les centrales qui doivent fonctionner de façon continue pour répondre à la demande minimale et sont des composantes essentielles d'un réseau électrique.

¹² <https://www.energy.gov/articles/cop28-countries-launch-declaration-triple-nuclear-energy-capacity-2050-recognizing-key> (en anglais)



Évaluations

Définition et importance

L'évaluation des sociétés en fonction de leur rendement ESG, puis l'ajout de ces renseignements dans notre processus décisionnel de placement, sont un facteur clé dans la décision d'acheter, de conserver ou de vendre un titre. La capacité d'une société à gérer efficacement ses enjeux ESG significatifs a une incidence sur ses activités commerciales et, par conséquent, sur la performance globale de nos fonds. Comme les sociétés de différents secteurs et de différentes régions géographiques sont exposées à des risques variés à divers degrés, nous devons les analyser en fonction de leurs contextes opérationnels afin de prendre de meilleures décisions de placement. Les résultats des évaluations doivent également orienter nos décisions de vote par procuration et notre stratégie d'engagement en nous aidant à déterminer les thèmes prioritaires et à établir des objectifs pour les sociétés individuelles.

Fonctionnement

Le processus décrit ci-dessous peut être exécuté par le sous-conseiller du fonds concerné, par NEI ou dans le cadre d'un effort conjoint.

Détermination des risques ESG importants propres à chaque secteur. Les risques ESG significatifs varient d'un groupe sectoriel à l'autre et certains secteurs comportent un risque ESG plus élevé que d'autres. L'équipe d'IR analyse ces risques et réalise des évaluations des risques significatifs propres aux groupes sectoriels.

Établissement d'attentes de base. Les attentes de base sont des mesures que les sociétés d'un groupe sectoriel doivent mettre en œuvre pour nous démontrer qu'elles gèrent adéquatement les risques significatifs.

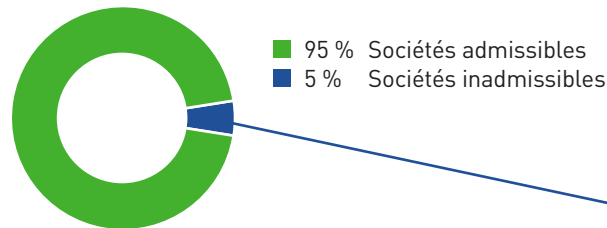
Analyses comparatives générales. Nous effectuons également, grâce à l'établissement d'indicateurs de rendement clés (IRC) propres à chaque risque ESG, des analyses comparatives générales et propres au groupe sectoriel pour évaluer la performance de chaque société par rapport à celle de ses pairs. Pour certains fonds NEI, l'analyse comparative peut être effectuée qualitativement ou quantitativement. Les sociétés sont classées en fonction de leur performance ESG. Ce classement par performance ne détermine pas à lui seul l'admissibilité d'une société à des fins de placement. Il sert plutôt à déterminer les occasions possibles d'engagement auprès des sociétés :

- Des activités d'engagement auprès d'un chef de file peuvent aider à relever la barre pour l'ensemble du secteur.
- Des activités d'engagement auprès d'une société qui affiche une performance moyenne peuvent mettre l'accent sur la correction de lacunes particulières en matière de facteurs ESG qui nuisent au leadership au sein du secteur.
- Des activités d'engagement auprès des sociétés pouvant s'améliorer viseront les risques significatifs et non atténués.

Évaluation du risque lié à l'actualité. Nous analysons le risque lié à l'actualité afin de cerner les pratiques d'affaires illicites ou non éthiques, ou les situations compromettantes auxquelles la société est exposée. L'exposition à la controverse entraîne un examen plus approfondi de la gravité de l'incident ou du problème et des efforts de la société pour le gérer. Selon la gravité du risque, nous pouvons tenter de communiquer avec la société ou la juger inadmissible aux fins de placement tant que le risque n'a pas été atténué.

Les titres de sociétés qui sont jugées inadmissibles aux fins de placement ne sont pas autorisés à être détenus dans un fonds pour lequel nous effectuons des évaluations, à moins que la société ne fasse l'objet d'une réévaluation satisfaisante à une date ultérieure; cependant, les titres de ces sociétés peuvent toujours être détenus dans des fonds qui ne sont pas assujettis à notre processus d'évaluation.

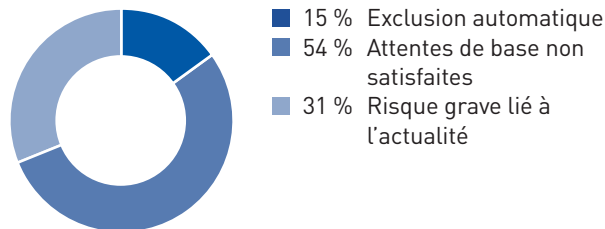
Figure 2 : Sommaire des évaluations
(% des 761 sociétés)



Source : Dossiers de NEI en matière d'évaluation.

- Les sociétés qui ont été automatiquement exclues ont tiré des revenus importants principalement d'activités liées à l'énergie nucléaire, à la distribution de tabac et aux armes conventionnelles. Après l'élimination de notre filtre lié à l'énergie nucléaire en juin 2024, quatre sociétés énergétiques qui étaient auparavant exclues ont été jugées admissibles aux fins de placement, car elles répondaient à nos attentes de base à la suite de notre évaluation.
- Les risques graves liés à l'actualité avaient le plus souvent trait aux répercussions sur les droits de la personne des sociétés technologiques, à la sécurité des produits des sociétés de soins de santé et aux impacts environnementaux des sociétés énergétiques et minières.
- Les sociétés jugées inadmissibles parce qu'elles ne répondaient pas aux attentes de base n'ont souvent pas fourni d'information adéquate sur la façon dont elles gèrent les risques ESG significatifs auxquels leur secteur est confronté.

Figure 3 : Justification de l'inadmissibilité
(% des 39 sociétés inadmissibles)



Source : Dossiers de NEI en matière d'évaluation.

Étude de cas : Évaluation d'un exploitant de casinos

NEI a supprimé son exclusion automatique pour les jeux de hasard le 28 juin 2024, afin de permettre l'adoption d'une approche plus personnalisée pour les décisions de placement liées aux sociétés qui exercent leurs activités dans ce secteur. Nous croyons qu'il est plus efficace d'évaluer et d'aborder les risques significatifs au niveau de la société plutôt que d'adopter une exclusion générale.

L'un des risques les plus significatifs auxquels est confronté le secteur des jeux de hasard est le blanchiment d'argent, en raison du volume élevé de transactions financières, de la possibilité d'anonymat et du manque de transparence. Le risque est particulièrement élevé pour les plateformes de jeux de hasard en ligne. Il est essentiel qu'une société de jeux de hasard ait mis en place des mesures de protection appropriées pour aborder les risques comme la diligence raisonnable à l'égard des clients, la surveillance des transactions et le signalement d'activités frauduleuses.

À la suite de la suppression du filtre, Wynn Resorts était l'une des sociétés que nous avons évaluées en vue de son inclusion dans nos fonds. Selon notre évaluation, la société répondait à nos attentes de base, mais ses processus de lutte contre le blanchiment d'argent avaient soulevé des questions supplémentaires. En effet, nous avons constaté que Wynn Las Vegas, une filiale de Wynn Resorts Limited, a conclu une entente de non-poursuite en septembre 2024 et accepté de verser 130 millions de dollars US au titre du règlement d'allégations criminelles selon lesquelles elle avait conspiré avec des entreprises de transfert de fonds non autorisées à l'échelle mondiale pour transférer des fonds au profit du casino¹³. Cette question nous a conduits à communiquer avec la société pour mieux comprendre les mesures qu'elle prenait pour remédier à la situation et améliorer son programme de lutte contre le blanchiment d'argent.

Nous avons appris que Wynn Resorts faisait le suivi de diverses mesures de performance pour évaluer l'efficacité de son programme de conformité, notamment l'efficacité du suivi des transactions, l'achèvement des programmes de formation et les taux de dépôt de rapports sur les activités douteuses. En outre, la société a recouru à un expert externe pour effectuer une évaluation du risque. Elle a amélioré son programme de formation pour tous les employés de casino et du service de marketing depuis le début de l'enquête il y a plus de dix ans, et elle continue d'offrir régulièrement de la formation à tous les employés de casino et du service de marketing. Comme la société a adopté ces mesures, a mis fin à toutes ses activités de jeu en ligne et ne tirera plus de revenus de celles-ci à l'avenir, nous l'avons jugée admissible aux fins de placement dans nos fonds. Elle continue néanmoins de faire l'objet d'une surveillance de notre part, comme toutes les autres sociétés dont nous détenons les titres dans nos fonds.

¹³ <https://www.justice.gov/usao-sdca/pr/wynn-las-vegas-forfeits-130-million-illegally-conspiring-unlicensed-money-transmitting> (en anglais).

Renouvellement de nos évaluations des risques significatifs

En 2024, NEI a commencé à renouveler les évaluations des risques significatifs qu'elle utilise pour établir les attentes de base et les indicateurs de rendement clés à l'égard des sociétés qui composent son portefeuille, et ce travail se poursuit en 2025.

L'objectif d'une évaluation des risques significatifs est d'identifier les risques les plus susceptibles d'avoir une incidence importante sur les sociétés d'un groupe sectoriel donné. À mesure que les risques significatifs évoluent au fil du temps en raison de divers facteurs, nous devons nous assurer que les attentes que nous établissons à l'égard des sociétés dans lesquelles nous investissons sont ajustées pour tenir compte des risques émergents et croissants, ainsi que des progrès réalisés par ces sociétés en vue d'atténuer ces risques.

Le travail que nous effectuons servira à mettre à jour notre compréhension de la probabilité qu'un enjeu existant ou émergent ait une incidence sur une société d'un groupe sectoriel et de la gravité du risque s'il n'est pas géré adéquatement. Notre évaluation intègre notre examen approfondi des changements réglementaires, des normes et des cadres internationaux nouveaux et existants, des initiatives et des tendances sectorielles, des rapports scientifiques et des tendances en matière de controverses. Nous tirons également parti des renseignements recueillis lors de nos engagements auprès des sociétés pour évaluer le niveau de risque et les progrès réalisés par les sociétés en vue d'aborder un enjeu précis.

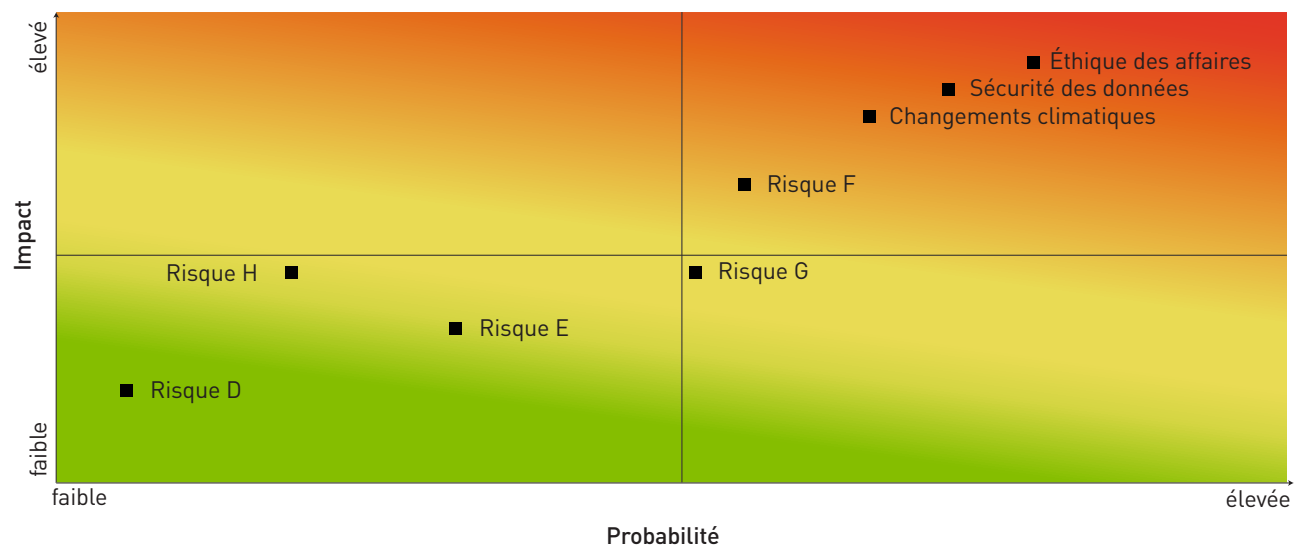
La figure 4 montre un exemple des résultats de notre évaluation des banques et des services financiers diversifiés. Pour ce groupe sectoriel, nous avons déterminé que les trois risques significatifs les plus susceptibles d'avoir un impact considérable, s'ils ne sont pas gérés adéquatement, sont l'éthique des affaires, la sécurité des données et les changements climatiques. Nous n'avons pas tenu compte des autres risques en raison de la nature exclusive de l'évaluation.

Éthique des affaires. Bien que le niveau de confiance dans le secteur financier ait augmenté au cours des années depuis la crise financière de 2008, l'inconduite demeure une grande préoccupation dans le secteur. Les questions prédominantes comprennent les pratiques frauduleuses, le blanchiment d'argent, les pratiques commerciales trompeuses et la manipulation des marchés. Comme le secteur bancaire est fortement réglementé et que les attentes réglementaires sont continuellement améliorées dans le but d'assurer l'intégrité du système financier, l'incapacité à aborder ces enjeux efficacement pourrait donner lieu à des pénalités considérables, à des restrictions de la croissance des actifs et à une révision importante de la gouvernance et des activités.

Sécurité des données. Les banques et les services financiers diversifiés détiennent de vastes quantités de données personnelles, financières et transactionnelles, ce qui les expose à un plus grand risque de cyberattaques. Les risques sont amplifiés par l'utilisation considérable des services bancaires numériques, de l'intelligence artificielle et de l'infonuagique. La confidentialité et la sécurité des données dans ces technologies de pointe et ces systèmes sophistiqués sont d'une importance primordiale pour ce groupe sectoriel, et le risque dépend de la taille et de la portée des activités des institutions ainsi que de la complexité de leur infrastructure technologique.

Changements climatiques. Les banques et les services financiers diversifiés font partie intégrante de l'économie mondiale, car ces organisations offrent du financement et permettent d'investir dans plusieurs secteurs économiques. Bien que les émissions liées à leurs activités soient relativement faibles, les secteurs d'activité qu'elles financent et dans lesquels elles investissent les exposent à des risques accrus liés aux changements climatiques à mesure que la transition vers une économie sobre en carbone s'accélère et que les impacts physiques des changements climatiques s'accroissent. Il est essentiel que ce groupe sectoriel aborde efficacement ces risques, par exemple, en élaborant une stratégie climatique et un plan de transition, et en intégrant les risques liés aux changements climatiques à la diligence raisonnable à l'égard des clients et aux décisions financières.

Figure 4 : Carte thermique de l'évaluation des risques significatifs des banques et des services financiers diversifiés



Fonds indiciel canadien amélioré ESG NEI

Objectif de placement : Obtenir une croissance du capital à long terme en reproduisant le rendement d'un indice d'actions canadiennes axé sur des sociétés affichant un profil environnemental, social et de gouvernance amélioré.

Date de création du fonds : Le 3 décembre 2018

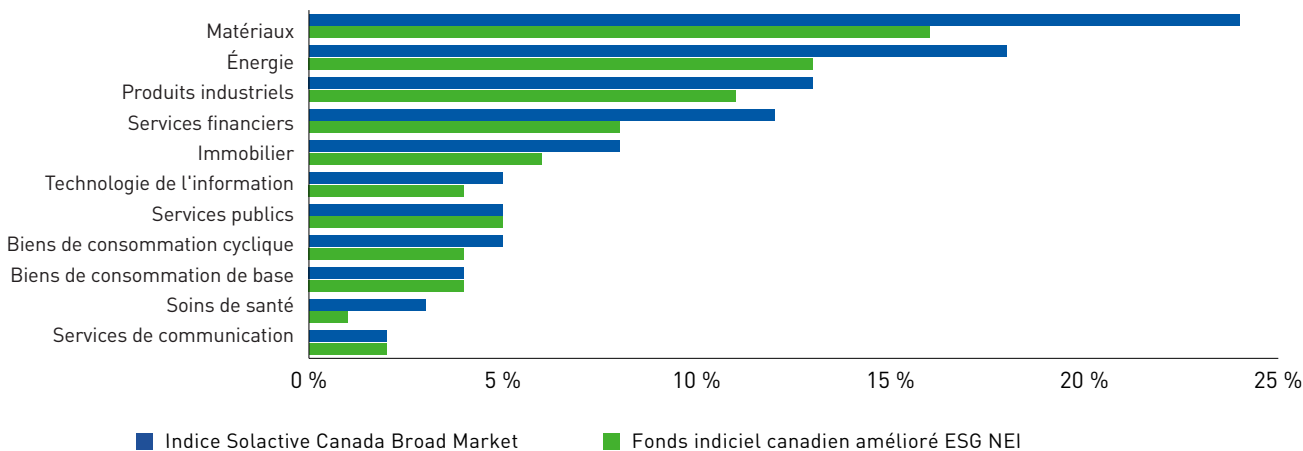
Notre processus d'évaluation joue un rôle de premier plan dans la gestion du Fonds indiciel canadien amélioré ESG NEI. Le fonds commence son analyse des actions en fonction de l'indice Solactive Canada Broad Market¹⁴. Les sociétés doivent avoir une capitalisation boursière d'au moins 1 milliard de dollars pour être incluses dans le fonds et celle-ci doit demeurer supérieure à 750 millions de dollars par la suite. La prochaine étape est l'application des exclusions automatiques décrites à la page 14.

Ensuite, nous appliquons notre cadre d'évaluation décrit ci-dessus. À la suite de ce processus, nous pouvons exclure des sociétés qui ne répondent pas à nos attentes. Les sociétés qui restent peuvent être surpondérées par rapport à l'indice, avoir la même pondération que dans l'indice ou être sous-pondérées par rapport à l'indice. Le fonds est rééquilibré tous les trimestres.

Tableau 2 : Modifications apportées à la composition du fonds d'une année à l'autre

	Décembre 2024	Décembre 2023
Nombre de placements	210	194
Nombre de sociétés exclues en fonction de la taille et de la couverture des données	45	47
Nombre de sociétés automatiquement exclues en fonction des filtres	0	6
Nombre de sociétés exclues après évaluation	19	23
Nombre de sociétés classées comme chefs de file en matière de facteurs ESG	47	55
Nombre de sociétés dont la note a augmenté sur 12 mois	32	–
Nombre de sociétés dont la note a baissé sur 12 mois	27	–

Figure 5 : Répartition sectorielle du fonds par rapport à celle de l'indice en date du 31 décembre 2024



¹⁴ Un indice de capitalisation boursière corrigée du flottant qui couvre tous les titres canadiens cotés à la Bourse de Toronto répondant aux critères de liquidité de base.



Gérance

Définition et importance

En tant qu'investisseurs responsables, notre objectif est d'accroître la valeur durable à long terme pour nos clients. Nous croyons que l'une des manières les plus efficaces de poursuivre cet objectif est d'exercer nos droits en tant qu'actionnaires, en ayant recours à l'engagement auprès des sociétés et au vote par procuration pour faire valoir nos points de vue. Dans un esprit de collaboration, nous discutons avec les sociétés de la façon dont elles peuvent améliorer leur performance environnementale, sociale et de gouvernance pour atteindre la durabilité à long terme. C'est ce qu'on appelle la gérance.

L'International Corporate Governance Network l'explique ainsi :

« [...] la gérance des investisseurs facilite la promotion de normes élevées de gouvernance d'entreprise qui contribuent à la création d'une valeur durable, ce qui augmente le taux de rendement corrigé du risque à long terme des investisseurs et de leurs bénéficiaires ou clients. À l'échelle de l'investisseur, la gérance vise à préserver et à rehausser la valeur à long terme dans le cadre d'une approche d'investissement responsable. Il s'agit de placer au cœur du devoir fiduciaire les facteurs éthiques, environnementaux et sociaux, ainsi que la prise en compte des risques systémiques pertinents. » [traduction libre]

Ce que cette définition montre bien, c'est que les « risques systémiques pertinents » font partie intégrante du devoir fiduciaire. Lorsque l'objectif est de produire des rendements durables à long terme pour les investisseurs, les avantages de limiter les risques significatifs qui ne peuvent pas être atténués par la diversification deviennent évidents. On ne peut pas prétendre faire notre devoir tant qu'on n'a pas intégré les défis mondiaux et complexes comme les changements climatiques et les préoccupations en matière de droits de la personne à notre processus de placement.

L'autre activité principale que nous menons en lien avec notre programme de gérance est la défense des politiques. Notre dialogue sur les politiques et les normes au Canada et à l'échelle mondiale nous permet de contribuer au changement dans l'ensemble du système. Que nous discussions avec des décideurs politiques, des organismes de réglementation, des organismes de normalisation ou des associations professionnelles, le temps et l'énergie que nous consacrons à ce domaine peuvent contribuer à relever la barre pour tous.

Nouveau cadre de production de rapports

Cette année, nous présentons nos progrès en matière d'engagement auprès des sociétés dans un nouveau cadre. Nous avons mis davantage l'accent sur les objectifs concrets que nous nous sommes fixés par rapport aux sociétés prioritaires et sur la communication des progrès que nous réalisons vers l'atteinte de ces objectifs. Nous cherchons à améliorer la transparence et la reddition de comptes afin que nos investisseurs et les autres parties prenantes puissent voir plus clairement comment NEI s'efforce de créer de la valeur durable à long terme au moyen du dialogue avec les entreprises.

L'une des principales ressources utilisées pour élaborer notre cadre est le UK Stewardship Code, qui met l'accent sur la production de rapports sur les activités de gérance et les résultats qui montrent clairement l'application pratique des politiques de gérance et expliquent comment ces activités ont soutenu la création d'une valeur durable à long terme pour les clients et les bénéficiaires¹⁵.

Les autres ressources utilisées dans l'élaboration du cadre proviennent des Principes pour l'investissement responsable, de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et d'examens approfondis des rapports de sociétés comparables.

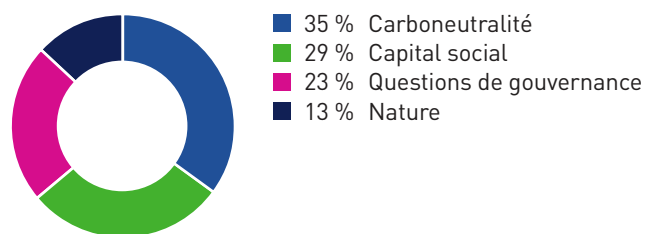
Une gérance efficace exige une gestion du changement à long terme qui progresse rarement en ligne droite, intégrant de nombreux acteurs dans un écosystème complexe. En tant qu'investisseurs, nous ne pesons pas bien lourd dans l'équation qui comprend des leaders passionnés et engagés, des champions internes et des conseils visionnaires, des organismes de réglementation et de normalisation, des gouvernements et des organisations non gouvernementales, la société civile, les forces du marché, et plus encore.

Soyons clairs, le travail va au-delà d'un exercice de production de rapports. Il comprend une évolution de notre programme d'engagement, qui en est à sa troisième décennie, et qui devrait nous permettre de rationaliser et de concentrer nos efforts, d'approfondir certains engagements et d'améliorer la discipline, la tenue des dossiers et la rigueur globale du

programme. Il s'agit d'un processus itératif qui évoluera et s'améliorera au fil du temps, à mesure que nous apprendrons par la pratique.

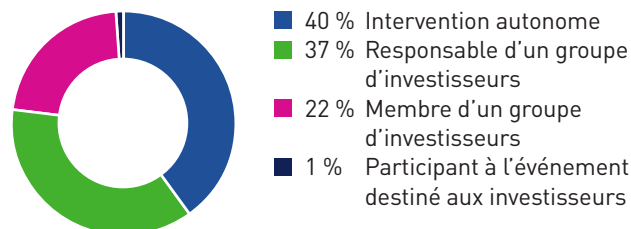
Aperçu des efforts d'engagement auprès des sociétés

Figure 6 : Thèmes principaux



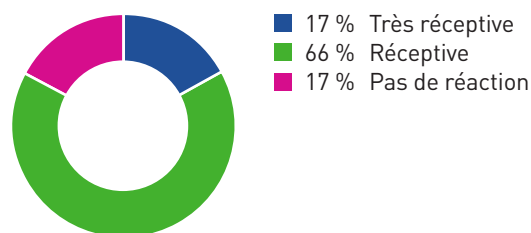
Les sujets regroupés en thèmes sont pris en compte une seule fois pour une société donnée. Par exemple, si nous rencontrons une société trois fois au cours de l'année au sujet de la carboneutralité, cela comptera comme un seul sujet. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

Figure 7 : Rôle de NEI



Le rôle de NEI est pris en compte pour chaque activité d'engagement, même si nous discutons du même sujet plusieurs fois auprès de la même société, puisque ces activités peuvent être individuelles ou collaboratives selon les circonstances. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

Figure 8 : Réceptivité aux sujets



La réceptivité est prise en compte par sujet et non par société. Par exemple, nous pouvons déterminer qu'une société que nous avons rencontrée était réceptive au sujet de la carboneutralité et réfractaire au sujet de la rémunération des cadres. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

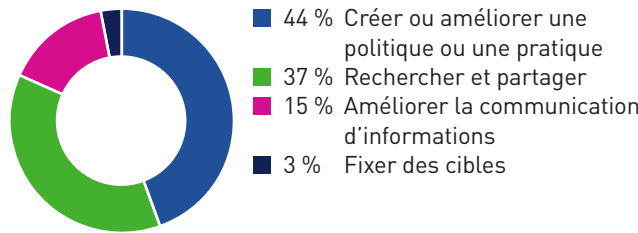
¹⁵ The UK Stewardship Code 2026, publié par le Financial Reporting Council. <https://www.frc.org.uk/library/standards-codes-policy/stewardship/uk-stewardship-code/> (en anglais).

Établir une base de référence pour les objectifs et les progrès des sociétés

Comme il s'agit de la première année de production de rapports dans notre nouveau cadre, les données que nous présentons se limitent à une évaluation de base ponctuelle. Autrement dit, il n'y aura pas beaucoup de *mouvement* dans les objectifs d'une catégorie de progrès à une autre avant l'an prochain. Une catégorie de progrès a été attribuée aux objectifs en fonction de leur statut actuel. Au fil du temps, nous effectuerons un suivi des progrès des entreprises dans l'atteinte des objectifs que nous avons fixés, et nous rendrons compte de leurs progrès d'une catégorie à l'autre. Nous définissons les objectifs propres à une société donnée comme des objectifs tangibles que NEI juge réalisables sur une période de 24 mois. Ils peuvent changer étant donné que les engagements évoluent au fil du temps.

En 2024, un total de 194 objectifs ont été attribués à 98 sociétés et un statut de progression a été attribué à chaque objectif. De nombreuses sociétés se voient attribuer plus d'un objectif. Même si nous avons fait de notre mieux pour nous assurer que le statut de progression de chaque objectif est valide au 31 mars 2025, il est possible que certains objectifs aient progressé ou aient même été atteints depuis l'évaluation initiale et la publication du présent rapport. Cette progression sera indiquée dans le rapport annuel de l'an prochain.

Figure 9 : Répartition des 194 objectifs d'engagement



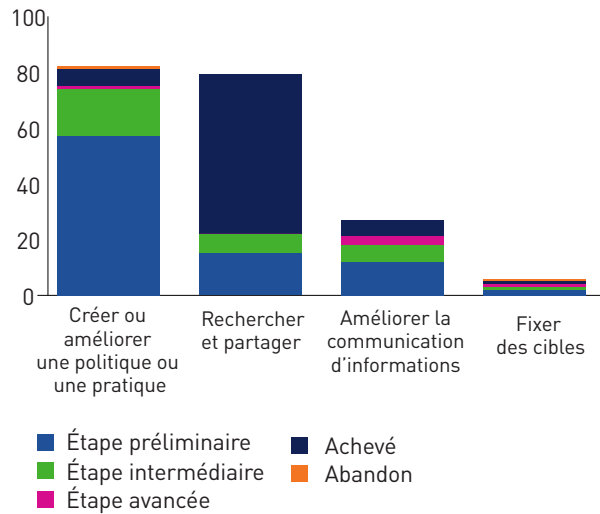
Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

Tableau 3 : Catégories d'objectifs et exemples

Catégorie	Contexte	Exemple d'un objectif propre à une société donnée*
Rechercher et partager	Cette catégorie est réservée aux premières rencontres, à mesure que nous en apprenons davantage sur l'approche de la société en matière de gestion du risque. Une fois que nous aurons commencé à fixer des objectifs tangibles en fonction de notre compréhension de l'endroit où la société devrait diriger ses efforts, les trois autres catégories d'objectifs entreront en ligne de compte et cet objectif portera la mention « achevé ».	Pour Mines Agnico-Eagle : discuter des normes d'exploitation minière responsable.
Créer ou améliorer une politique ou une pratique	Les politiques établissent des lignes directrices essentielles pour le comportement des entreprises. Lorsque le comportement des entreprises ne répond pas aux attentes des parties prenantes, ce qui pourrait entraîner des résultats néfastes, cela tient peut-être à la faiblesse des politiques et/ou à leur mise en œuvre, c'est-à-dire les pratiques et procédures. Nous encourageons les sociétés à élaborer, à mettre en œuvre et à superviser (souvent au niveau du conseil d'administration) de solides politiques pour régir les mesures qu'elles prennent.	Pour Alphabet : effectuer une évaluation de l'impact sur les droits de la personne.
Améliorer la communication d'informations	L'objectif de la communication d'informations par les sociétés est d'aider les investisseurs à prendre des décisions éclairées à l'aide de tous les renseignements pertinents dont ils disposent. Au fil des ans, les investisseurs ont pris davantage conscience de la pertinence et de l'influence de l'information non financière, comme les facteurs environnementaux et sociaux, sur la santé globale d'une entreprise. Le climat, les droits de la personne et la diversité ne sont que quelques-uns des domaines sur lesquels les investisseurs cherchent de plus en plus à obtenir des renseignements détaillés.	Pour la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada : améliorer la communication d'informations à l'égard de l'alignement des dépenses en immobilisations sur la trajectoire de carboneutralité.
Fixer des cibles	Les cibles peuvent s'appliquer à n'importe quel secteur d'activité où une amélioration est souhaitée. Les sociétés peuvent avoir des cibles en matière de diversité, de satisfaction des employés, de climat, de réduction des déchets, et bien d'autres. En plus de définir le cadre d'une amélioration de manière quantifiable, les cibles sont extrêmement importantes pour recentrer les activités et assurer la reddition de comptes.	Pour Lowe's : établir une cible de déforestation assortie d'une échéance.

*Peut changer sans préavis.

Figure 10 : Répartition des 194 objectifs par catégorie et statut de progression



Veuillez noter que les objectifs dans la catégorie Rechercher et partager sont habituellement atteints très tôt dans le processus d'engagement, en raison de la nature de l'objectif. Les objectifs de la catégorie Rechercher et partager représentent l'identification de la préoccupation par NEI et la reconnaissance par la société de nos points de vue, ainsi que nos propres activités de collecte de renseignements et de recherche. L'atteinte des objectifs de cette catégorie indique que le travail de base a été fait et que NEI et la société sont toutes deux prêtes à prendre des mesures pour aborder le problème.

Tableau 4 : Catégories de progrès

Catégorie	Contexte	Exemple de cas : amélioration de la politique sur la diversité*
Étape préliminaire	Ces objectifs sont soit à l'étape « Rechercher et partager de l'information » (voir le tableau 10 ci-dessus) ou la société a accepté d'étudier la question, mais elle ne s'est pas encore engagée à prendre des mesures ou à apporter des changements.	Une société technologique est favorable à l'idée de revoir sa politique sur la diversité pour déterminer si des améliorations sont nécessaires.
Étape intermédiaire	Ces objectifs sont passés à une étape plus orientée vers la prise de mesure, la société ayant pris des mesures concrètes pour atteindre l'objectif.	Après avoir examiné sa politique sur la diversité, la société s'engage à retenir les services d'un consultant indépendant pour obtenir des recommandations.
Étape avancée	Ces objectifs sont sur le point d'être atteints, les étapes importantes identifiables faisant l'objet d'un suivi au fil du temps.	La société confirme qu'un examen par un tiers a été effectué et que des recommandations ont été envoyées au conseil.
Achevé	Ces objectifs sont atteints. Veuillez noter que les objectifs n'ont pas besoin d'être atteints selon une trajectoire prescrite ou de la même façon qu'il a été prévu ou énoncé à l'origine. Les sociétés poursuivent leurs objectifs de la manière qui convient le mieux à leur stratégie et à leur modèle d'exploitation.	La société publie sa nouvelle politique sur la diversité.
Abandon	Il existe diverses raisons pour lesquelles nous pouvons cesser de poursuivre un objectif. Cela peut être en raison de nouveaux renseignements, d'un changement dans le contexte réglementaire, d'un changement d'orientation de l'entreprise, d'un changement dans les priorités d'engagement de NEI ou d'autres raisons. NEI ou l'entreprise peut abandonner les objectifs, ou l'abandon peut se faire d'un commun accord.	Nous décidons de ne pas poursuivre l'amélioration à la communication de l'information à la suite d'une fusion, dans le cadre de laquelle les pratiques de divulgation plus rigoureuses de la société absorbante devraient être appliquées.

* À titre indicatif seulement.

Aperçu des résultats des votes par procuration

Nous considérons la gouvernance d'entreprise comme un élément fondamental d'une solide performance à long terme; en conséquence, nous croyons qu'il nous incombe d'exercer notre droit de vote aux assemblées générales annuelles (AGA) et aux assemblées extraordinaires des entreprises en tenant compte de nos priorités. Le vote par procuration permet aux actionnaires d'influencer la composition du conseil d'administration, d'orienter la stratégie de l'entreprise et de soutenir la bonne gouvernance générale. Les enjeux susceptibles d'avoir une optique de durabilité comprennent les propositions de la direction et des actionnaires, incluses dans la circulaire de sollicitation de procurations, et peuvent traiter d'enjeux comme l'établissement de niveaux de rémunération appropriés pour les cadres, l'amélioration de la communication ou des pratiques et l'établissement de stratégies de décarbonisation, entre autres.

Les analystes internes de NEI surveillent le processus de vote par procuration. Celui-ci est guidé par nos lignes directrices en la matière et est conforme à nos priorités en matière d'engagement. Nous effectuerons des recherches sur les décisions de vote qui sont plus nuancées, comme les décisions à prendre concernant des propositions d'actionnaires complexes ou litigieuses, ainsi que du potentiel de propositions nouvelles.

Les données sur le vote par procuration contenues dans le présent rapport couvrent la période allant du 1^{er} juillet 2024 au 30 juin 2025, ce qui est considéré comme un cycle standard pour le vote par procuration. NEI détenait une participation dans toutes les entreprises mentionnées dans le présent rapport au moment du vote, mais les placements peuvent changer en tout temps sans préavis.

Les données proviennent d'International Shareholder Services, de FactSet et des informations présentées par les sociétés ouvertes. Les renseignements sur le vote par procuration contenus dans le présent rapport sont complets, mais pas exhaustifs. Nous avons sélectionné certains résultats de votes relatifs aux entreprises et les motifs ayant justifié les votes de NEI pour présenter un éventail de sujets et de secteurs. Pour comprendre comment et pourquoi nous votons comme nous le faisons, nos lignes directrices sur le vote par procuration offrent une explication approfondie.

Vous les trouverez ici : <https://www.neiinvestments.com/content/dam/nei/docs/fr/responsible-investing/reports/NEI-proxy-guidelines-fr.pdf>

Pour connaître l'historique complet de nos votes, consultez notre tableau de bord des votes par procuration ici (en anglais) : <https://vds.issgovernance.com/vds/#/ODI3Mg==/>

Figure 11 : 1 005 assemblées ayant donné lieu à l'exercice du vote

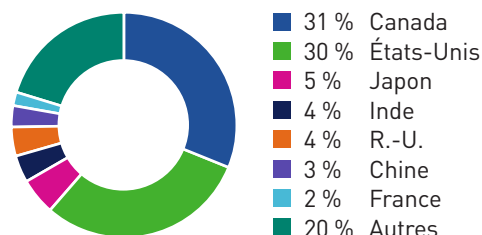


Figure 12 : Vote sur 11 884 propositions de la direction

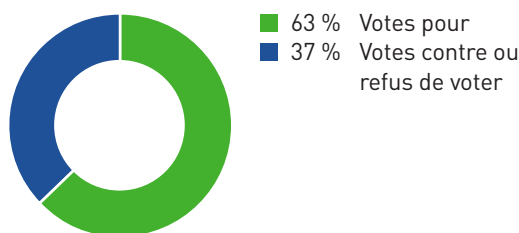


Figure 13 : Vote sur 450 propositions d'actionnaires

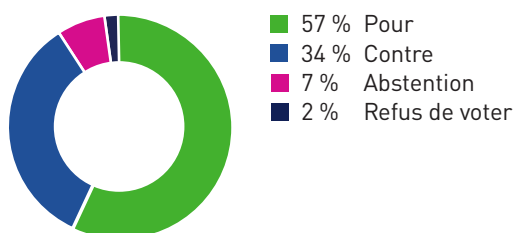
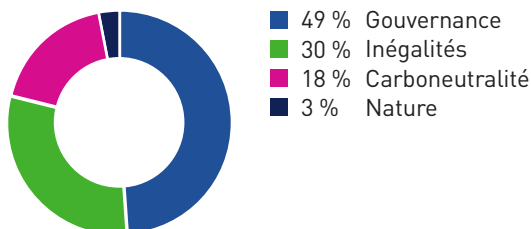


Figure 14 : Répartition des propositions d'actionnaires par thème principal



Échos sur les votes par procuration

Chaque année, nous organisons une campagne intitulée « échos sur les votes par procuration », au cours de laquelle nous justifions par écrit aux sociétés nos décisions de vote exprimées lors de leur assemblée générale annuelle. Si nous détenons plus de 1 % des actions d'une société au moment du vote, nous pouvons communiquer avec elle avant l'assemblée pour discuter de nos préoccupations en matière de gouvernance et éclairer nos décisions de vote. Dans le cadre de cette campagne pour la dernière période de vote par procuration, nous sommes intervenus auprès de 19 sociétés au total, au sujet de la rémunération équitable pour la majorité d'entre elles, mais aussi au sujet de la diversité du conseil d'administration et de la gouvernance en matière de droits de la personne.

Gouvernance

De bonnes pratiques de gouvernance sont essentielles pour que les conseils d'administration puissent s'acquitter de leur rôle de supervision de la direction et de conciliation des intérêts des parties prenantes. Les facteurs qui contribuent à une bonne gouvernance comprennent l'indépendance du leadership, une composition équilibrée, la structure, ainsi que les perspectives, les compétences et les capacités décisionnelles des administrateurs individuels. Lorsque nous estimons que certains facteurs font défaut, nous pouvons voter contre les administrateurs, conformément à nos lignes directrices.

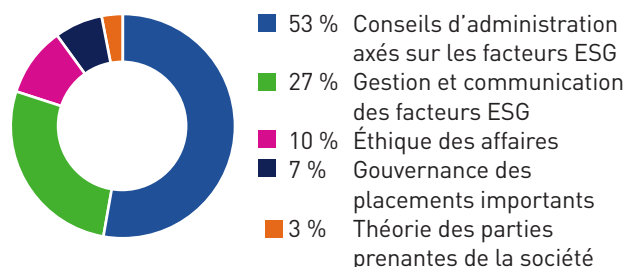
Nous nous attendons également à ce que les membres du conseil d'administration surveillent la façon dont la société gère les risques significatifs auxquels elle est exposée. Par exemple, si une société exerce ses activités dans un secteur à fort impact ayant une importante empreinte directe ou indirecte d'émissions de gaz à effet de serre, et que nous croyons qu'elle ne dispose pas d'une solide stratégie climatique avec des cibles de réduction des émissions raisonnablement ambitieuses, nous pouvons voter contre le président sortant du comité d'audit ainsi que contre le président du conseil d'administration. De même, nous pouvons voter contre le président sortant du comité de développement durable (ou le président du comité d'audit s'il n'y a pas de président désigné du comité de développement durable) d'une société à fort impact ou à forte dépendance écologique si elle ne publie

pas d'informations adéquates sur la façon dont elle atténue les risques liés à la nature et y répond. Il en va de même pour une société qui ne publie pas d'informations adéquates sur la façon dont elle entend identifier les risques liés aux droits de la personne, y réagir et les atténuer dans le cadre de ses activités.

Il n'est pas surprenant que les préoccupations à l'égard de l'indépendance et de la diversité constituent les principales raisons de voter contre les administrateurs (figure 16), et ces deux enjeux peuvent souvent représenter les deux faces d'une même pièce. L'indépendance est une attente de base, car nous croyons que les actionnaires sont mieux servis par les administrateurs qui sont les plus en mesure d'assurer une surveillance objective, ce qui signifie souvent qu'il faut remettre en question les actions et les stratégies de la direction. Les administrateurs qui n'ont pas de lien avec l'entreprise dans le cadre d'un emploi passé ou actuel, ou qui n'ont pas occupé un poste pendant une période excessivement longue, sont plus susceptibles de faire preuve d'indépendance d'esprit.

Les raisons pour lesquelles nous accordons de l'importance à la diversité des administrateurs sont semblables, car les administrateurs ayant des points de vue et une expérience diversifiés sont plus susceptibles d'apporter des perspectives qui ne sont pas une approbation automatique des idées de la direction. Les deux enjeux sont souvent liés de façon plus directe. Les administrateurs non indépendants, dont le manque d'indépendance découle de leur emploi passé ou de leur mandat excessivement long, manquent souvent de diversité et la nature de leur mandat continu signifie qu'ils font peut-être obstacle à l'émergence de nouvelles voix plus diversifiées au sein du conseil.

Figure 15 : Sujets relatifs à la gouvernance

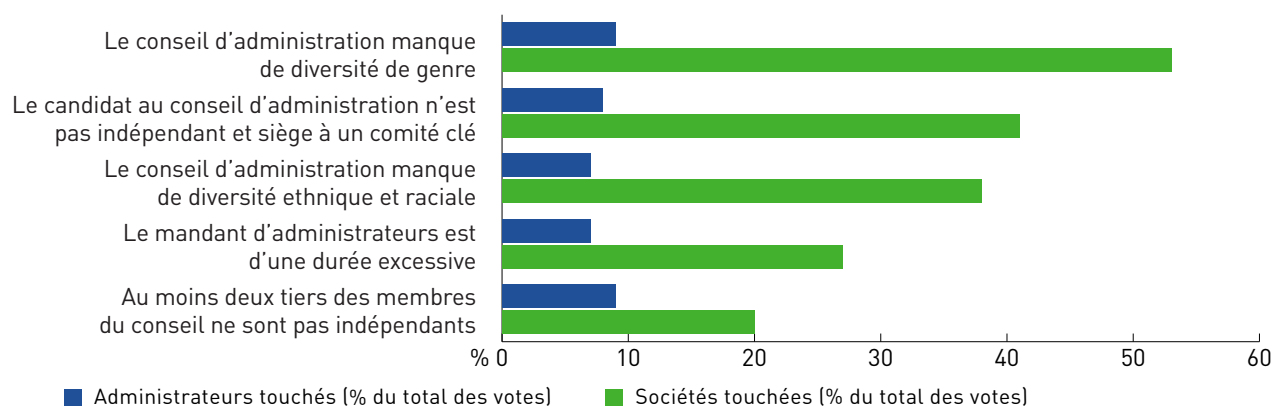


Les sujets regroupés en thèmes sont pris en compte une seule fois pour une société donnée. Par exemple, si nous rencontrons une société trois fois au cours de l'année au sujet de la carboneutralité, cela comptera comme un seul sujet. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

Tableau 5 : Sommaire des données sur le vote par procuration au sujet de la gouvernance, résolutions d'actionnaires

Sous-thème/sujet	Abstention	Contre	Pour	Refus de voter
Questions liées aux auditeurs (1 résolution)	0 %	0 %	100 %	0 %
Élection des administrateurs (45)	0 %	29 %	56 %	16 %
Questions liées aux administrateurs (42)	2 %	48 %	50 %	0 %
Surveillance des enjeux environnementaux et sociaux par le conseil d'administration (6)	17 %	33 %	50 %	0 %
Lobbying, dons de bienfaisance et contributions politiques (9)	0 %	0 %	100 %	0 %
Autres questions de rémunération (15)	0 %	27 %	73 %	0 %
Autres questions de gouvernance (41)	0 %	66 %	34 %	0 %
Droits des actionnaires (59)	2 %	27 %	71 %	0 %
Rapports sur le développement durable (2)	0 %	0 %	50 %	50 %
Total (sur 220 résolutions)	1 %	37 %	58 %	4 %

Figure 16 : Cinq principales raisons de voter contre les administrateurs (% des sociétés touchées)*



* Canada et États-Unis seulement

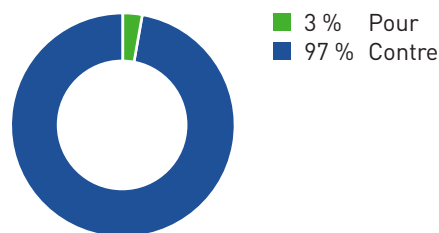
Votes consultatifs sur la rémunération des cadres

Nous avons continué de voter contre la vaste majorité des régimes de rémunération des dirigeants lors de la dernière période de vote par procuration, au cours de laquelle nous avons voté contre 97 % des 484 votes consultatifs (figure 17). Ce chiffre reflète étroitement nos registres de vote de l'an dernier, ce qui indique une absence persistante de progrès en ce qui a trait à l'amélioration des pratiques de rémunération des sociétés ouvertes. Les raisons de voter contre les régimes de rémunération allaient du manque de transparence aux inquiétudes concernant le rendement, mais nos préoccupations à l'égard de l'équité salariale étaient l'un des thèmes prédominants (tableau 6). Nous avons signalé les régimes de rémunération que nous avons jugé excessifs par rapport à ceux des autres cadres dirigeants visés, des employés, des sociétés comparables et/ou au revenu médian des ménages. Dans les cas d'iniquité extrêmes, nous avons également voté contre les membres du comité.

Nous croyons que les rémunérations excessives et l'iniquité salariale peuvent nuire au rendement des entreprises et qu'à un niveau systémique, elles augmentent l'inégalité des revenus, ce qui a des conséquences négatives sur l'ensemble de

l'économie. Nous avons voté contre 39 % des régimes de rémunération en raison de l'absence de mesures de rendement ESG, c'est-à-dire que la rémunération n'était pas liée à la réalisation de facteurs ESG clés et importants, ce qui est contraire à nos attentes. Le manque d'informations sur le cadre de rémunération, une autre raison courante pour laquelle nous avons voté contre les régimes de rémunération, nous empêche d'évaluer adéquatement la rigueur du cadre de rémunération global d'une entreprise.

Figure 17 : 484 votes consultatifs sur la rémunération des cadres*



* Canada et États-Unis seulement

Tableau 6 : Justification des votes contre les régimes de rémunération

Facteurs guidant les décisions de vote	Nombre de sociétés canadiennes touchées	Nombre de sociétés américaines touchées	% de sociétés touchées (Canada et États-Unis)
La rémunération du chef de la direction >5x la rémunération moyenne des cadres dirigeants visés	71	141	44 %
La rémunération du chef de la direction ou des cadres est excessive par rapport au revenu médian des ménages	9	5	3 %
La rémunération du chef de la direction ou des cadres est extrêmement excessive par rapport au revenu médian des ménages	18	50	14 %
La rémunération est excessive par rapport aux entreprises concurrentes	8	34	9 %
La rémunération est nettement excessive par rapport aux entreprises concurrentes	32	20	11 %
La rémunération du chef de la direction est excessive par rapport à l'ensemble des employés*	20	10	6 %
La rémunération du chef de la direction est extrêmement excessive par rapport à l'ensemble des employés*	2	40	9 %
Manque d'information	2	28	6 %
Préoccupations liées au rendement	80	175	53 %
Absence de mesures du rendement ESG	134	203	70 %
Autres problèmes liées à la rémunération (actionnariat, double déclenchement, récupération)	39	150	39 %
Autres problèmes liées à la rémunération (actionnariat, double déclenchement, récupération)	52	141	68 %

* Cette ligne directrice ne s'applique qu'aux États-Unis en raison du manque de données sur les autres marchés. La raison pour laquelle deux sociétés canadiennes sont touchées est qu'elles ont divulgué le ratio de rémunération de leur chef de la direction, comme l'exigent l'article 953(b) de la loi Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act et l'article 402(u) du règlement S-K.

Tableau 7 : Seuils pour déterminer la rémunération excessive du chef de la direction

Pays	Revenu médian des ménages	Rémunération excessive			Rémunération extrêmement excessive		
		Multiplicateur	Seuil	Nombre de sociétés	Multiplicateur	Seuil	Nombre de sociétés
États-Unis	80 610 \$	280x le revenu médian	22,6 M\$	50	375x le revenu médian	30,2 M\$	34
Canada	101 840 \$	120X le revenu médian	12,2 M\$	18	190x le revenu médian	19,3 M\$	8

Sources – Revenu médian des ménages au Canada : Statistique Canada; revenu médian des ménages aux États-Unis : U.S. Census Bureau. Les seuils sont établis en fonction de nos lignes directrices sur le vote par procuration de 2025 qui sont mises à jour annuellement.

Dialogues avec les entreprises

Vêtements de Sport Gildan

Ce récit d'engagement a été initialement publié au quatrième trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

Secteur

Biens de consommation cyclique

Thème principal; sous-thème(s)

Gouvernance

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Résultats du vote par procuration à l'assemblée générale annuelle

Les Vêtements de Sport Gildan a connu une période tumultueuse. La question de savoir qui dirigerait la société a été tranchée le 24 mai, quelques jours avant l'assemblée générale annuelle prévue et après des mois de querelles. Gildan a annoncé que le cofondateur et ancien chef de la direction de la société, Glenn Chamandy, a été renommé à titre de président et chef de la direction, évinçant Vincent Tyra. M. Tyra avait occupé brièvement le poste de président et chef de la direction après que le conseil d'administration eut d'abord destitué Glenn Chamandy en décembre 2023. L'investisseur activiste Browning West et d'autres se sont vivement opposés à la décision du conseil de remplacer Glenn Chamandy et ont joué un rôle déterminant dans sa réintégration, tout comme notre sous-conseiller Jarislowsky Fraser¹⁶.

Selon nous, le retour de Glenn Chamandy et d'un nouveau conseil d'administration est avantageux pour Gildan et les investisseurs. Nous n'avions pas soulevé de préoccupations avec Glenn Chamandy avant les querelles, mais nous étions préoccupés par des conflits entre lui et l'ancien conseil. De plus, nous recherchions une certaine continuité et le maintien des connaissances institutionnelles.

Notre vote, en lien avec une liste de nouveaux membres du conseil proposée par Browning West, a été largement (mais pas entièrement) conforme à celui de Browning West et de Jarislowsky Fraser. Jarislowsky Fraser était l'actionnaire plus important de Gildan au 23 avril avec une participation de 6,7 %, selon les données de FactSet. Nous avons communiqué avec Jarislowsky Fraser par téléphone en février. Ils ont alors confirmé à notre équipe de placement qu'ils s'opposaient fortement à la décision du conseil de destituer M. Chamandy et qu'ils étaient déterminés à le revoir à la barre. Avant de rendre publics ses points de vue, Jarislowsky Fraser a eu plus d'une douzaine d'appels avec le conseil d'administration et la direction, ce qui témoigne de son engagement actif à l'égard de la situation.

Les droits de la personne au sein de la chaîne d'approvisionnement représentent notre principal sujet d'engagement avec Gildan, en mettant l'accent sur les droits des travailleurs. Nous croyons que la société fait de bons progrès dans ce domaine difficile et qu'elle assume la responsabilité de la surveillance de ses fournisseurs. Dans une mise à jour de l'engagement du deuxième trimestre de 2023, nous avons noté que « Gildan affirme que 90 % de sa chaîne d'approvisionnement est intégrée verticalement; elle peut donc exercer un contrôle et une surveillance directs sur celle-ci. Cet aspect aide à bien comprendre sa chaîne d'approvisionnement. Il s'agit d'une situation atypique pour un fabricant de vêtements puisque ses pairs tendent à recourir davantage à des fournisseurs tiers. Nous avons expliqué que nous aimerions que la société améliore la divulgation des renseignements et la transparence à l'égard des 10 % de fournisseurs restants. »

Les coûts de la main-d'œuvre de Gildan sont pertinents dans ce contexte. Si l'on exclut la chaîne d'approvisionnement, les salaires directs de la société représentent 30 % du coût des biens vendus, selon les renseignements contenus dans son rapport annuel de 2023. Cela signifie que les droits des travailleurs sont étroitement liés à un coût d'exploitation clé.

Toujours à l'assemblée générale annuelle (AGA) de cette année, nous avons appuyé une résolution d'actionnaires déposée par le BC General Employees Union, qui demandait à Gildan d'évaluer l'efficacité de son infrastructure de gestion des risques liés aux

¹⁶ Jarislowsky Fraser est le sous-conseiller du Mandat NEI actions canadiennes, qui fait partie des Portefeuilles privés NEI.

droits de la personne à la suite de la fermeture d'une usine au Honduras¹⁷. La proposition a reçu l'appui de 13,5 % des actionnaires. Nous avons l'intention de poursuivre le dialogue avec Gildan au sujet des risques liés aux droits de la personne au sein de la chaîne d'approvisionnement et nous aimerions particulièrement en savoir plus sur les plans de la société à l'égard des travailleurs de l'usine ayant fermé ses portes et sur la façon dont Gildan continue de collaborer avec le syndicat concerné.

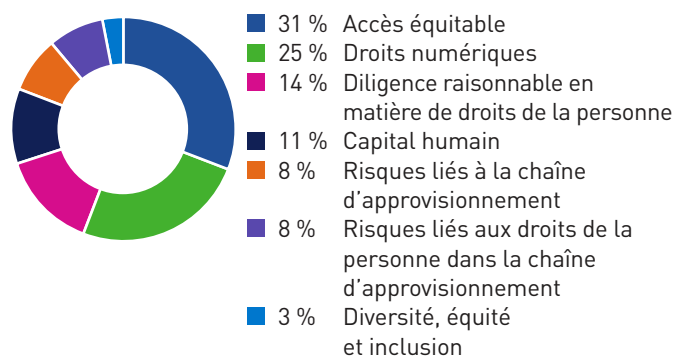
Capital social

La dernière année a été tumultueuse en ce qui concerne le capital social, en particulier la question de la diversité, de l'équité et de l'inclusion (DEI). Même avant l'arrivée au pouvoir de la nouvelle administration américaine, la DEI était devenue une source de critiques (à juste titre ou non) et les sociétés subissaient des pressions pour revoir leurs engagements en matière de DEI. La position énergique de la nouvelle administration à l'égard de la DEI a amplifié cette situation, augmentant les risques pour les sociétés qui s'étaient auparavant engagées à bâtir des milieux de travail diversifiés, équitables et inclusifs. Par conséquent, plusieurs sociétés très médiatisées ont semblé abandonner leurs engagements en matière de DEI.

Toutefois, il y a lieu de croire que tout n'est pas ce qu'il paraît. De notre point de vue, aucun des moteurs d'affaires de la DEI n'a changé. Nos efforts pour diversifier les équipes de gestion et les conseils d'administration ont toujours reflété le fait que nous nous attendons à ce que les entreprises embauchent les meilleurs talents. Une entreprise dont la diversité est faible, que ce soit au niveau du conseil d'administration, de la gestion ou du personnel, n'a certainement pas accès aux meilleurs talents, et certaines études indiquent que les sociétés dotées d'équipes de direction diversifiées affichent un rendement nettement supérieur¹⁸. Donc, de notre point de vue, peu de choses ont changé.

Nos engagements à ce sujet indiquent que même certaines sociétés qui ont revu leurs déclarations publiques sur la DEI sont d'accord avec nous. Bien que certaines sociétés aient apporté des changements problématiques à leurs efforts en matière de diversité, celles avec qui nous discutons demeurent très claires au sujet des avantages qu'elles tirent de milieux de travail diversifiés et inclusifs. Les résultats anémiques des résolutions d'actionnaires exigeant que les sociétés abandonnent toutes les initiatives en matière de diversité montrent que la plupart des investisseurs seraient également d'accord. L'analyse de nos registres de vote par procuration montre que ces types de propositions ont reçu l'appui d'environ 1 % des actionnaires.

Figure 18 : Sujets liés au capital social



Les sujets regroupés en thèmes sont pris en compte une seule fois pour une société donnée. Par exemple, si nous rencontrons une société trois fois au cours de l'année au sujet de la carboneutralité, cela comptera comme un seul thème. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

¹⁷ https://investments.bcgeu.ca/bcgeu_releases_investor_brief_for_gildan_activewear_inc_tsx_gil (en anglais).

¹⁸ Une étude réalisée en 2022 par As You Sow et Whistle Stop Capital a analysé 277 sociétés ouvertes qui publient un rapport EEO-1 (données sur l'origine ethnique) et constaté qu'une plus grande représentation de personnes noires, autochtones et de couleur en gestion a une relation positive avec l'augmentation des flux de trésorerie, du bénéfice net, des revenus sur trois et cinq ans, du rendement des capitaux propres (RCP) sur cinq ans et du rendement des actions. Elle est également associée à une volatilité plus faible. <https://www.asyousow.org/report-page/workplace-diversity-and-financial-performance> (en anglais).

Résultats des votes par procuration

Tableau 8 : Sommaire des données sur le vote par procuration concernant le capital social, résolutions d'actionnaires

Sous-thème/sujet	Abstention	Contre	Pour	Refus de voter
Droits numériques (25)	8 %	8 %	84 %	0 %
Diversité, équité et inclusion (36)	0 %	75 %*	25 %	0 %
Rémunération équitable (8)	0 %	13 %	88 %	0 %
Évaluation de l'impact sur les droits de la personne (28)	11 %	32 %	57 %	0 %
Droits des Autochtones (3)	0 %	0 %	100 %	0 %
Pratiques de travail (18)	22 %	17 %	56 %	6 %
Autres diligences raisonnables en matière de droits de la personne (12)	0 %	75 %	25 %	0 %
Fiscalité responsable (7)	71 %	0 %	14 %	14 %
Total (sur 137 résolutions)	10 %	37 %	51 %	1 %

* Comprend des propositions qui seraient caractérisées comme « anti-DEI ».

Tableau 9 : Quelques résultats du vote par procuration pour le capital social

	Sommaire de la résolution	Vote de NEI	Résultat du vote	Contexte
Microsoft	Nous avons demandé à la société de rendre compte de son utilisation de sources de données pour l'entraînement des modèles d'IA.	Pour	Soutien de 34,7 %	Microsoft fait face à des risques accrus liés à la violation du droit d'auteur et à l'approvisionnement en données d'IA. Même si la société publie de l'information sur son évaluation des risques liés à l'IA en général, nous estimons que les actionnaires profiteraient d'une plus grande attention portée aux risques liés à l'utilisation de renseignements de tiers pour entraîner ses grands modèles de langage. Des propositions semblables ont été déposées auprès de Meta et d'Alphabet.
Alphabet	Nous avons demandé à la société de rendre compte de son processus d'évaluation des risques liés aux droits de la personne dans les pays à haut risque.	Pour	Soutien de 4,5 %	Une publication d'informations accrue quant à l'approche et aux critères d'Alphabet pour répondre aux violations importantes des droits de la personne dans une région donnerait aux actionnaires des renseignements précieux sur la gestion des risques d'affaires connexes par la société. (Reconnaissant la sollicitation exemptée de la Anti-Defamation League, notre interprétation de la proposition n'incluait aucune demande explicite de changements aux activités de la société en Israël et notre appui en faveur de la proposition ne doit pas être interprété comme un soutien au boycottage ou au désinvestissement d'Israël.) Des propositions semblables ont été déposées auprès de Microsoft et d'Intel.
RBC, TD, BMO, Banque Scotia, Banque Nationale	Les banques ont été invitées à adopter le Code de conduite volontaire visant un développement et une gestion responsables des systèmes d'IA générative avancés du gouvernement fédéral.	Pour	Soutien de 8,4 % (BMO) à 17,3 % (TD)	Nous reconnaissons les efforts déployés par les banques pour atténuer les risques associés à l'utilisation des données et de l'IA. Néanmoins, nous croyons qu'il est utile que les banques respectent le code de conduite volontaire. Nous estimons que cela contribuerait à renforcer les mesures d'atténuation du risque qui sont déjà en place.
Citigroup	La société a été invitée à rendre compte du respect des droits des peuples autochtones.	Pour	Soutien de 13,4 %	Bien que la société ait publié un rapport sur le respect des droits des peuples autochtones, nous voyons l'utilité de la proposition étant donné les lacunes actuelles en matière d'information, notamment si les risques soulignés sur les communautés autochtones ont été résolus, réduits ou ignorés, et si la diligence raisonnable de la banque a effectivement atténué les dommages potentiels.

Activités liées aux politiques

- Nous avons signé une déclaration d'investisseurs à l'appui d'une solide diligence raisonnable obligatoire en matière de droits de la personne et d'environnement au Royaume-Uni.

- Nous avons été invités par l'Access to Medicine Foundation à participer à une entrevue menée par une société d'experts-conseils indépendante dans le cadre d'une évaluation externe de la fondation.

Dialogues avec les entreprises

Air Liquide

Ce récit d'engagement a été initialement publié au premier trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

Secteur

Matériaux

Thème principal; sous-thème(s)

Capital social : Accès équitable

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Collaboration (avec Impax Asset Management)

Réceptivité

Highly responsive

Objectif de la rencontre : rechercher et partager des informations sur les activités d'oxygène médical d'Air Liquide dans un contexte d'accès équitable et de préparation aux urgences sanitaires.

En collaboration avec Impax Asset Management, sous-conseiller du Fonds leaders en environnement NEI et du Fonds équilibré durable mondial NEI, nous avons rencontré la société française Air Liquide au sujet de l'accès à l'oxygène médical. Air Liquide est le deuxième fournisseur mondial de gaz industriels en importance par part de marché (après Linde, dont le siège social est au Royaume-Uni¹⁹), et exerce ses activités dans plus de 70 pays²⁰. Cette rencontre fait suite à une lettre que nous avons envoyée à la société en décembre 2023.

Nous avons communiqué avec la société après avoir examiné un rapport d'avril 2023 de l'Access to

Medicine Foundation intitulé *What are gas companies doing to scale up access to liquid medical oxygen*²¹?

Nous avons noté que cette question a pris de l'importance pendant la pandémie de COVID-19, et nous notons également que l'oxygène médical est identifié comme un « médicament essentiel » depuis 1979 par l'Organisation mondiale de la santé (OMS). En mai 2023, l'OMS a demandé aux gouvernements d'adopter des recommandations qui accordent la priorité à l'accès à l'oxygène médical afin de renforcer les organisations de santé mondiales et de construire un système d'accès plus résilient²². Pour ce faire, l'OMS recommande aux pays de travailler en partenariat avec des entreprises privées et des organisations non gouvernementales. Air Liquide est bien placée pour aider les gouvernements à relever ces défis partout dans le monde, mais en particulier dans les pays à revenu faible et modéré dont la population rurale est située dans des endroits difficilement accessibles.

Air Liquide a mis en place un programme d'accès en 2017 sous l'égide de sa Fondation Air Liquide et fournit désormais de l'oxygène médical au Sénégal, à l'Afrique du Sud et au Kenya. Le Kenya est d'un intérêt particulier, en raison du modèle de partenariat suivi dans ce pays entre Air Liquide et des organisations de santé locales pour procurer des fournitures et des services en ayant recours à un réseau de citoyens formés, contrairement à celui du Sénégal et de l'Afrique du Sud, où l'entreprise a une présence plus formelle. L'un des objectifs du programme est de partager avec les autorités sanitaires de haut niveau du pays les conclusions selon lesquelles un meilleur accès à l'oxygène médical bénéficie aux citoyens et à l'économie, les encourageant ainsi à élargir l'accès dans les établissements de santé, avec le soutien continu potentiel d'Air Liquide. Même si Air Liquide n'exploite pas ce programme en tant que moteur de revenus important, elle intègre l'accès à l'oxygène médical dans son plan stratégique et comptabilise son rendement en tant que contributeur « extrafinancier »²³. Il s'agit, à notre connaissance, d'un facteur qui la différencie des autres sociétés de gaz médicaux.

¹⁹ NEI a discuté du même sujet avec Linde au cours du trimestre.

²⁰ <https://www.airliquide.com/fr/groupe/presence-monde>.

²¹ https://accessmedicinefoundation.org/medialibrary/access-to-medical-oxygen-report_atmf_2023.pdf (en anglais).

²² https://apps.who.int/gb/ebwha/pdf_files/WHA76/A76_R3-fr.pdf.

²³ En 2023 : « Plus de 2 millions de personnes ont eu un accès facilité à l'oxygène médical dans des pays à revenu faible et modéré, soit une hausse de plus de +16 % par rapport à 2022 », communiqué de presse et rapport d'activité, 20 février 2024, p. 6.

Selon le document d'enregistrement universel de 2023 d'Air Liquide²⁴, qui comprend le rapport financier annuel, les soins de santé sont le segment d'activité de la société qui connaît la plus forte croissance, représentant 15 % du chiffre d'affaires Gaz et Services en 2023. (Le chiffre d'affaires Gaz et Services représentait 95 % du chiffre d'affaires total en 2023, soit 27,6 milliards d'euros.) Les gaz médicaux ont contribué à hauteur de 35 % de l'ensemble du chiffre d'affaires de l'activité Santé, pour un total d'environ 1,43 milliard d'euros. Dans cette catégorie, l'oxygène médical contribue considérablement aux ventes totales de gaz médicaux.

Les représentants de la société étaient impatients d'entendre les raisons pour lesquelles nous avons communiqué avec eux à ce sujet; ils ont dit que nous étions le premier investisseur à poser ces questions. Nous avons expliqué que nous en étions aux premiers stades de l'analyse de cette partie de leurs activités, car nous cherchons à l'intégrer dans notre cadre d'évaluation et notre réflexion plus large sur l'accès équitable et la préparation aux urgences sanitaires. Historiquement pour NEI, les sociétés avec lesquelles nous discutons sur l'accès équitable opèrent dans le secteur des soins de santé, alors qu'Air Liquide opère dans le secteur des matériaux.

Étapes suivantes : nous examinerons dans quelle mesure nous estimons que le programme Access Oxygen d'Air Liquide devrait jouer un rôle dans notre évaluation de la société, ce qui comprendra l'examen de la divulgation sur le développement durable pour voir comment l'entreprise suit sa performance. Nous sommes prêts à poursuivre notre engagement, car les représentants de la société en matière de développement durable et de relations avec les investisseurs étaient très ouverts à discuter avec nous à l'avenir.

Agnico Eagle et Newmont

Ce récit d'engagement a été initialement publié au troisième trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date..

Secteur

Matériaux

Thème principal; sous-thème(s)

Capital social; capital humain

Carboneutralité; exploitation minière responsable

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Rencontre individuelle

Réceptivité

Réceptive

Objectif de la rencontre : discuter des défis liés à l'exploitation minière responsable et au capital humain et faire part des attentes à l'égard d'une prochaine norme minière dirigée par l'industrie.

Deux sociétés minières d'or bien connues appuient la création d'une nouvelle norme volontaire dirigée par l'industrie qui consolide quatre normes existantes²⁵. Nous avons rencontré des représentants de Newmont, située au Colorado, qui est la plus grande société aurifère au monde, et d'Agnico Eagle, située en Ontario, au sujet de la prochaine norme élaborée par la Consolidated Mining Standard Initiative (CMSI).

Le site Web du CMSI expose que l'intention de la norme est qu'elle soit adoptée par un large éventail de sociétés minières, grandes et petites, pour tous les produits et tous les pays, afin de favoriser l'amélioration du rendement à grande échelle. Elle s'appliquera à toute installation, partout dans le monde, qui s'engage à adopter des pratiques responsables²⁶. Le projet de norme est ouvert à l consultation dès maintenant et jusqu'au

²⁴ https://www.airliquide.com/sites/airliquide.com/files/2024-02/fort-dune-solide-performance-et-dune-dynamique-dinvestissement-record-en-2023-air-liquide-accelere_65d44495653ba.pdf.

²⁵ Copper Mark, le Conseil international des mines et métaux, l'initiative Vers le développement minier durable de l'Association minière du Canada et le World Gold Council.

²⁶ <https://miningstandardinitiative.org/> (en anglais).

16 décembre 2024, et une période de consultation plus courte est prévue en 2025.

Certains groupes ont déjà indiqué clairement que le projet de norme de l'ISCM ne répond pas à leurs attentes. Un groupe mondial de partenaires de défense des intérêts appelé Lead the Charge, engagé dans la chaîne d'approvisionnement automobile, a fait savoir dans une lettre envoyée à la CMSI que le fait que l'industrie minière conçoive le système, la norme et les mécanismes de responsabilité pour évaluer ses propres performances sociales et environnementales sape la crédibilité²⁷ de la norme proposée.

Cette nouvelle norme entrerait manifestement en concurrence avec l'Initiative pour une assurance minière responsable (IRMA), qui se définit comme étant la seule évaluation indépendante, par un tiers, des sites miniers à l'échelle industrielle pour toutes les matières extraites, qui soit régie de manière égale par le secteur privé, les communautés locales, la société civile et les travailleurs²⁸. Lors de ces deux réunions, nous avons clairement indiqué que même si nous estimons que la norme CMSI n'est pas aussi rigoureuse qu'elle devrait l'être, nous continuerons à faire pression en faveur de l'adoption de la norme IRMA. (Lead the Charge soutient également l'IRMA.)

Sur un sujet distinct, mais connexe, nous avons également discuté des défis en matière de capital humain à la suite d'un rapport historique préjudiciable, publié par Rio Tinto au début de 2022. Le rapport était fondé sur un examen externe de la culture en milieu de travail du géant de l'industrie minière, dont le chef de la direction a qualifié les résultats d'extrêmement troublants²⁹. Le rapport est considéré comme une référence en matière de transparence, mais quelles mesures ont été prises depuis sa publication?

Newmont et Agnico Eagle nous ont dit qu'elles avaient discuté du rapport avec Rio Tinto, et les deux sociétés minières ont reconnu l'importance du problème, qui est en quelque sorte endémique dans l'industrie minière. Elles reconnaissent qu'elles ont des difficultés à attirer les talents et à constituer un solide bassin de talents en raison de problèmes culturels, et elles affirment que l'environnement dominé par

les hommes fait de la diversité un défi. Lors de notre rencontre avec Newmont, les trois personnes représentant l'entreprise étaient toutes des femmes. Bien que cette situation soit encourageante au niveau de la gestion, elle n'est pas représentative des travailleurs de terrain dans l'industrie.

Les deux entreprises prennent des mesures pour s'attaquer aux problèmes et revoient leur culture d'entreprise à partir du sommet. Newmont emploie un chef du respect au travail, qui relève du chef du développement durable et de la sécurité et qui dirige un programme pluriannuel de lutte contre le harcèlement sexuel, le racisme, l'intimidation et la discrimination, y compris la discrimination fondée sur l'orientation sexuelle et l'identité de genre³⁰.

À notre avis, les mesures prises sont insuffisantes. Nous avons clairement indiqué aux deux sociétés que nous préférons qu'elles fassent réaliser un audit par un tiers, comme Rio Tinto l'a fait pour résoudre le problème. Ce n'est que de cette façon qu'elles obtiendront le point de vue sans fard de leurs travailleurs et qu'elles auront les recommandations de professionnels extérieurs, afin de pouvoir procéder aux changements significatifs nécessaires.

Étapes suivantes : nous attendons avec intérêt d'examiner en profondeur la prochaine norme minière dirigée par l'industrie, que Newmont et Agnico Eagle appuient comme solution de rechange à l'IRMA.

²⁷ <https://leadthecharge.org/icmmletter-2/> (en anglais).

²⁸ <https://responsiblemining.net/> (en anglais); Jamie Bonham, chef de la gérance de NEI, est membre du conseil d'administration de l'IRMA.

²⁹ <https://www.reuters.com/business/rio-tinto-report-finds-disturbing-culture-sexual-harassment-racism-bullying-2022-02-01/> (en anglais).

³⁰ https://s24.q4cdn.com/382246808/files/doc_downloads/priority-topics/newmont-approach-to-people-and-culture.pdf (en anglais).

Capital naturel

Le capital naturel continue de prendre de l'importance pour les investisseurs et les sociétés, à mesure que les attentes se clarifient à l'égard de la détection, du traitement et de la communication par les sociétés de leurs risques liés à la nature. Le nombre de nos engagements à ce sujet a augmenté en 2024 et nous avons observé une augmentation proportionnelle du niveau de sophistication des réponses des entreprises. Cela dit, le sujet du capital naturel semble encore en être à ses débuts. Nous continuons d'élaborer nos propres attentes, à mesure que les entreprises augmentent la complexité de leurs approches.

Nous avons choisi de concentrer nos engagements en grande partie sur les questions de l'eau et de la déforestation liée aux marchandises, deux enjeux liés au capital naturel qui sont relativement matures et qui profitent des avantages tirés des collaborations continues avec les investisseurs. Les deux enjeux mettent en évidence le chevauchement avec les risques liés au climat qui se produit souvent lorsqu'il s'agit de sujets liés au capital naturel. Dans le cas de l'eau, les secteurs qui dépendent fortement de l'accès à l'eau, comme le secteur des semi-conducteurs ou les centres de données qui propulsent l'économie numérique, font face au risque de plus en plus important de la rareté de l'eau, exacerbé par les répercussions des changements climatiques. De même, la déforestation est une préoccupation importante pour la biodiversité et peut également saper le rôle des forêts en tant que puits de carbone. Le nombre relativement faible de propositions d'actionnaires reflète le statut naissant de ce sujet, même si nous avons fini par appuyer la totalité des propositions demandant aux sociétés d'évaluer leurs impacts sur la nature et leurs dépendances à l'égard de celle-ci.

Engagement relatif à la déforestation

Dans le cadre de notre engagement à titre de membre de la Finance Sector Deforestation Alliance (FSDA), nous nous efforçons d'éliminer la déforestation liée aux produits de base des activités des sociétés dans notre portefeuille, principalement par l'engagement auprès de celles-ci. En fonction de l'évaluation initiale de notre exposition aux risques de déforestation liée aux produits de base, et par l'entremise de nos travaux visant à déterminer les principales cibles d'engagement dans le cadre de l'initiative de la FSDA, nous nous sommes concentrés principalement sur les secteurs des biens de consommation de base et cyclique et, dans une moindre mesure, sur les services financiers pour le financement potentiel d'activités à haut risque.

Tableau 10 : Engagement auprès des sociétés relatif à la déforestation liée aux produits de base

Secteur	Nombre de sociétés
Biens de consommation de base	7
Biens de consommation cyclique	5
Services financiers (banques)	5
Produits industriels	1
Matériaux	1

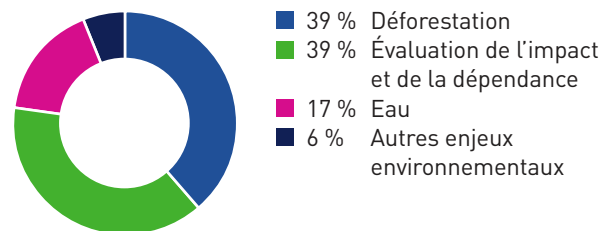
Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

L'une des principales demandes que nous formulons aux sociétés consiste à s'engager à éliminer la déforestation dans le cadre de leurs activités d'approvisionnement en produits de base et à faire le suivi des progrès réalisés à l'égard des principales marchandises comme l'huile de palme, le bœuf, le soya ainsi que les pâtes et papiers. Parmi les 12 sociétés auprès desquelles nous nous sommes engagés dans le secteur des biens de consommation cyclique, 10 s'étaient dotées d'une politique explicite d'élimination de la déforestation, tandis que 2 avaient pris des engagements portant sur des certifications en développement durable, mais n'avaient pas formulé d'énoncé explicite concernant la déforestation.

Les progrès réalisés par rapport à ces engagements ont été relativement importants, de nombreuses sociétés se donnant jusqu'entre 2025 et 2030 pour atteindre leurs objectifs. L'une des difficultés courantes, même pour les leaders dans ce domaine, était leur recours à des modèles de certification par des tiers dont la crédibilité a été remise en question. La capacité des sociétés à vérifier et à suivre elles-mêmes l'empreinte de leurs produits de base est limitée, mais l'accessibilité croissante à des données liées à la nature, par exemple au moyen de l'imagerie satellite, illustre le potentiel de visibilité accrue à l'égard des chaînes d'approvisionnement.

L'un des principaux défis du suivi des progrès réalisés par rapport à nos propres engagements à titre de membre de la FSDA a été l'accès à des données crédibles pour notre portefeuille sous-jacent. Tandis que nous cherchons des moyens de contourner cet obstacle, nous continuons de concentrer nos efforts sur l'engagement auprès de nos sociétés clés en portefeuille.

Figure 19 : Sujets liés au capital naturel



Les sujets regroupés en thèmes sont pris en compte une seule fois pour une société donnée. Par exemple, si nous rencontrons une société trois fois au cours de l'année au sujet de la carboneutralité, cela comptera comme un seul sujet.
Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

Résultats des votes par procuration

Tableau 11 : Sommaire des données sur le vote par procuration concernant le capital naturel, résolutions d'actionnaires

Sous-thème/sujet	Abstention	Contre	Pour	Refus de voter
Faire progresser le bien-être animal (3)	67 %	0 %	33 %	0 %
Évaluation de l'impact et de la dépendance (9)	0 %	0 %	100 %	0 %
Total (sur 12 résolutions)	17 %	0 %	83 %	0 %

Tableau 12 : Certains résultats du vote par procuration pour le capital naturel

	Sommaire de la résolution	Vote de NEI	Résultat du vote	Contexte
General Mills	Nous avons demandé à la société de publier de l'information sur ses pratiques d'agriculture régénératrice dans sa chaîne d'approvisionnement.	Pour	Soutien de 27,6 %	Nous sommes d'avis que plus d'information sur la réduction de l'utilisation des pesticides synthétiques permettrait aux investisseurs de mieux comprendre comment la société gère les risques y reliés.
Dollarama	Nous avons demandé à la société d'établir un plan d'action officiel pour réduire au minimum les déchets d'exploitation.	Pour	Soutien de 20,1 %	Nous croyons que les actionnaires profiteraient de l'établissement par la société d'un plan d'action officiel sur la réduction des déchets qui comprend des objectifs clairs.
Loblaw	Nous avons demandé à la société de rendre compte des déchets alimentaires générés et du pourcentage détourné des sites d'enfouissement.	Pour	Soutien de 14,8 %	Nous estimons qu'une publication d'informations accrue permettrait aux actionnaires d'évaluer l'efficacité des programmes de gestion des déchets alimentaires de la société et de mieux comprendre sa stratégie de réduction des déchets alimentaires. Nous avons appuyé des propositions semblables visant Restaurant Brands International et Coca-Cola, qui ont toutes deux reçu un soutien légèrement moindre de la part des investisseurs.
Home Depot	La société a été invitée à publier une évaluation de son impact sur la biodiversité et de sa dépendance à l'égard de celle-ci.	Pour	Soutien de 16,5 %	Bien que nous reconnaissions les efforts de la société en matière de biodiversité et de foresterie, nous croyons qu'une évaluation de son impact et de sa dépendance aiderait les actionnaires à évaluer la façon dont la société gère les risques associés à la perte de biodiversité et à suivre ses progrès. Nous avons appuyé une proposition semblable visant PepsiCo, qui a reçu environ le même niveau de soutien.

Activités liées aux politiques

- Nous avons répondu à un sondage du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (TNFD) concernant des directives supplémentaires aux institutions financières pour appliquer les recommandations du TNFD. Les directives s'appliqueraient aux banques, aux compagnies d'assurance, aux

gestionnaires et propriétaires d'actifs ainsi qu'aux institutions de financement du développement.

- Dans un sondage distinct du TNFD, nous avons fait part de nos commentaires sur les efforts continus visant à améliorer l'accès des participants au marché aux données liées à la nature, ainsi que l'actualité, la qualité et la comparabilité de celles-ci.

Dialogues avec les entreprises

Amazon

Ce récit d'engagement a été initialement publié au premier trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

Secteur

Biens de consommation cyclique

Thème principal; sous-thème(s)

Capital naturel; eau

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Rencontre de collaboration (à titre de coresponsable)

Réceptivité

Réceptive

En juillet, nous avons eu notre première rencontre avec Amazon dans le cadre de l'initiative Valuing Water Finance (VWFI), lancée par Ceres. La VWFI est une initiative mondiale menée par des investisseurs qui vise à mobiliser les sociétés ayant une forte empreinte hydrique pour qu'elles évaluent le risque financier lié à l'eau, prennent des mesures pour l'atténuer et apportent les grands changements nécessaires pour mieux protéger les réseaux d'alimentation en eau³¹. Nous sommes coresponsables de l'engagement auprès d'Amazon et responsables de l'engagement auprès de Sony³².

Le principal consommateur d'eau dans la structure d'entreprise d'Amazon est Amazon Web Services (AWS), qui offre des plateformes infonuagiques à un éventail de clients, dont des particuliers, des sociétés et des gouvernements. Les états financiers de l'exercice 2023 montrent que les ventes d'AWS

ont dépassé les 90 G\$ US, ce qui représente environ 16 % du chiffre d'affaires total d'Amazon et une augmentation de 13 % par rapport à l'année précédente. AWS exploite d'importants centres de données qui ont besoin d'une grande quantité d'eau pour le refroidissement – et l'entreprise est assurément en période de forte croissance, surtout en raison de la hausse de la demande pour les applications d'IA. AWS est la plus importante de ces sociétés, accompagnée de Microsoft et Google.

Nous avons rencontré des représentants d'AWS ainsi que de la société mère. AWS est plus avancée dans sa stratégie relative à l'eau qu'Amazon, compte tenu de l'importance de la ressource pour ce secteur d'activité en particulier. AWS s'est fixé la cible ambitieuse d'avoir un impact positif sur les écosystèmes aquatiques d'ici 2030, un objectif qui a été établi en 2022. En termes simples, cela signifie que l'entreprise retournera plus d'eau aux collectivités et dans l'environnement qu'elle n'en utilise dans ses centres de données³³. La société indique qu'en 2023, elle avait réalisé 41 % de son objectif³⁴.

L'atteinte de la cible nécessite de prendre des mesures dans quatre volets : la durabilité des ressources hydrologiques, l'efficacité, la réutilisation de l'eau et la reconstitution des ressources. À l'heure actuelle, AWS ne publie que les données concernant l'efficacité. Dans l'un de nos commentaires à l'entreprise, nous avons indiqué que nous souhaiterions qu'elle publie des données sur les trois autres piliers de la stratégie. Bien que la volonté soit là et que la méthode pour calculer le pourcentage d'atteinte d'un bilan positif en matière d'eau ait été établie³⁵, aucun plan de match concret ne détaille comment l'entreprise prévoit réaliser son objectif.

En ce qui a trait à l'affectation du capital, les représentants de l'entreprise ont confirmé avoir un budget initial pour le programme d'atteinte d'un bilan positif en matière d'eau, qui met d'abord l'accent sur la réduction ou le recyclage de l'eau, puis sur la reconstitution. Dans certains cas, la reconstitution des ressources pourrait être prioritaire. Pour donner une idée de l'échelle, le plus récent rapport sur le

³¹ <https://www.ceres.org/water/valuing-water-finance-initiative> (en anglais).

³² Le point sur l'engagement auprès de Sony quant à son utilisation de l'eau figure dans notre Rapport sur l'investissement responsable de 2024.

³³ <https://sustainability.aboutamazon.com/natural-resources/water#Water%20positive%20by%202030> (en anglais).

³⁴ <https://sustainability.aboutamazon.com/natural-resources/water> (en anglais).

³⁵ Consultez la méthodologie d'AWS pour calculer l'atteinte d'un bilan positif en matière d'eau : <https://sustainability.aboutamazon.com/aws-water-positive-methodology.pdf> (en anglais).

de développement durable d'Amazon montre que la société a retourné 3,5 milliards de litres d'eau aux collectivités dans le cadre de projets de reconstitution des ressources en 2023³⁶.

Nous sommes heureux qu'Amazon ait effectué une évaluation du risque lié à l'eau dans le cadre de ses activités mondiales l'an dernier; toutefois, la société n'a pas dévoilé les résultats. À l'heure actuelle, les investisseurs ne savent pas quelles régions, quelles activités, ni quels secteurs de la chaîne d'approvisionnement ont été cernés comme les plus vulnérables au stress hydrique ou à d'autres risques liés à l'eau. Lors de notre rencontre, nous avons mentionné qu'il s'agirait de renseignements importants à communiquer.

À court terme, nous recommandons à Amazon d'améliorer la publication d'information sur son évaluation du risque opérationnel lié à l'eau, ainsi que ses plans d'atténuation et ses indicateurs de rendement. Nous lui avons également suggéré de poursuivre ses évaluations du risque lié à l'eau dans la chaîne d'approvisionnement et de se donner pour objectif, à moyen terme, de communiquer ces résultats et ces plans d'atténuation.

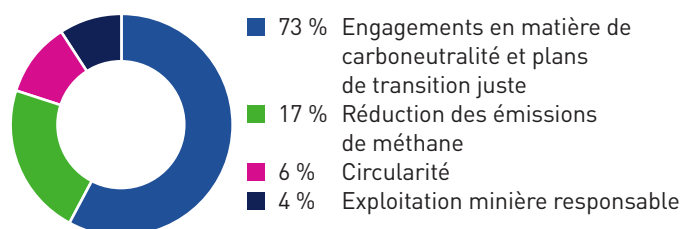
Carboneutralité

Il a été dit que la voie vers la carboneutralité ne sera pas linéaire, et c'est ce qui a été observé en 2024. Le sentiment que les progrès étaient au point mort a commencé à être soulevé dans certains de nos dialogues, reflétant un recul plus large (ou du moins une perception d'un recul) de l'ambition des entreprises. Cela s'explique en partie par le climat politique aux États-Unis et au Canada, mais aussi par le fait que les sociétés ont commencé à composer avec la réalité du défi qui se présentait à elles. Dans de nombreux cas, la réduction de l'ambition était imputable au fait que les sociétés reconnaissaient ne pas avoir de plan pour atteindre leurs objectifs précédemment énoncés.

Pourtant, il y a eu des points positifs durant l'année qui demeurent vrais, même dans un contexte qui semble encore plus volatil en 2025. Premièrement, dans la plupart des cas où un repli d'ambition a été observé, l'engagement à s'attaquer aux risques liés au climat n'a pas chuté à zéro. En fait, nous croyons

que le seuil d'intervention des sociétés a tellement augmenté qu'il n'est tout simplement pas possible pour elles d'abandonner complètement l'action climatique. Et même dans un contexte de stagnation des progrès pour certaines sociétés, d'autres parmi elles ont continué d'établir de solides cibles fondées sur la science, soutenues par la croissance et l'innovation continues dans les technologies à faibles émissions de carbone. Malgré les obstacles, le fait que les sociétés reconnaissent que le climat est un risque clé pour de nombreux secteurs qui ne disparaîtra pas sans une action concertée a soulevé un sentiment positif d'inévitabilité quant à la transition énergétique, même si les progrès sont lents.

Figure 20 : Sujets liés à la carboneutralité



Les sujets regroupés en thèmes sont pris en compte une seule fois pour une société donnée. Par exemple, si nous rencontrons une société trois fois au cours de l'année au sujet de la carboneutralité, cela comptera comme un seul sujet. Source : Dossiers de NEI en matière d'engagement.

³⁶ <https://sustainability.aboutamazon.com/2023-sustainability-report.pdf> (en anglais).

Les pressions sur les initiatives de carboneutralité entraînent des abandons et des remaniements

Tout au long de 2024 et en 2025, nous avons vu défiler les manchettes sur l'abandon de diverses initiatives en matière de carboneutralité par des gestionnaires de placement, des propriétaires d'actifs, des banques, des compagnies d'assurance et d'autres acteurs du secteur des services financiers. Cela s'explique en grande partie par la grande incertitude législative et politique créée par la nouvelle administration Trump. Les abandons ont surtout été observés auprès des sociétés établies aux États-Unis, mais les banques canadiennes ont quitté en groupe l'alliance bancaire Net Zéro au début de 2025. L'alliance Net Zéro des assureurs a été entièrement démantelée en 2024, mais un nouveau groupe a été formé avec des exigences moins strictes en matière d'établissement de cibles de réduction des émissions.

Nos conversations avec les sociétés et d'autres parties prenantes liées à ces organisations ont clairement montré que les pressions juridiques des gouvernements fédéral et d'État aux États-Unis étaient réelles et intenses. Nous croyons également

que, dans une certaine mesure, la valeur initiale des initiatives a été exploitée. Ces initiatives ont joué un rôle extrêmement important en sensibilisant le secteur des services financiers aux effets des changements climatiques, aidant les acteurs à comprendre leur rôle dans la réduction du risque, tant pour leur propre clientèle que pour l'économie en général. Les organismes organisateurs de ces initiatives ont participé de façon déterminante au rassemblement d'un groupe disparate de sociétés mondiales en vue d'une action collective, ce qui est essentiel pour un problème aussi vaste et complexe que les changements climatiques.

En fin de compte, nous croyons que tant que le secteur financier continuera de prendre de solides initiatives pour soutenir la transition énergétique au moyen de ses divers leviers influents, les sociétés n'ont pas nécessairement besoin de participer à des initiatives officielles qui ont peut-être déjà été menées à terme.

Pour une mise à jour sur le statut de NEI dans le cadre de l'initiative NZAM, consultez la page 54 du chapitre Climat ci-dessous.

Résultats des votes par procuration

Tableau 13 : Sommaire des données sur le vote par procuration concernant la carboneutralité, résolutions d'actionnaires

Sous-thème/sujet	Abstention	Contre	Pour	Refus de voter
Vote consultatif sur la politique environnementale [12]	50 %	42 %	0 %	8 %
Circularité [12]	17 %	17 %	67 %	0 %
Ratio de financement de l'offre d'énergie propre [7]	0 %	0 %	100 %	0 %
Lobbying lié au climat [4]	0 %	0 %	100 %	0 %
Engagements en matière de carboneutralité et plans de transition juste [46]	9 %	30 %	61 %	0 %
Total (sur 81 résolutions)	15 %	26 %	58 %	1 %

Tableau 14 : Certains résultats du vote par procuration pour la carboneutralité

	Sommaire de la résolution	Vote de NEI	Résultat du vote	Contexte
Amazon	Nous avons demandé à la société de rendre compte de ses efforts pour réduire les emballages en plastique	Pour	Soutien de 13,5 %	Nous estimons qu'une évaluation plus approfondie des efforts de la société pour réduire les emballages en plastique fournirait des renseignements précieux aux actionnaires et aiderait la société à atténuer les risques connexes. Des variantes de propositions concernant les emballages en plastique ont été déposées auprès de nombreuses sociétés, dont General Mills, PepsiCo, Kraft Heinz, Mondelez, Home Depot et Walmart. La plupart des propositions ont reçu un soutien d'un peu plus de 10 %, mais la proposition visant General Mills a reçu un soutien de près de 40 %.
CIBC, TD, BMO	Nous avons demandé aux sociétés de publier leur ratio de financement de l'offre d'énergie propre.	Pour	Soutien de 32,3 % (BMO) à 38,3 % (TD)	Les banques réalisent des progrès à l'égard de leurs cibles climatiques, mais nous croyons que les actionnaires tireront une valeur ajoutée de la publication du ratio de financement de l'offre énergétique de celles-ci, malgré les difficultés liées à l'absence d'une méthodologie normalisée. Certaines banques américaines ont fait l'objet de propositions semblables, mais le soutien des investisseurs était environ deux fois moins élevé.
McDonald's	Nous avons demandé à la société de communiquer une évaluation de ses plans de transition climatique	Contre	Soutien de 10,4 %	Même si nous sommes d'accord avec l'auteur de la proposition quant au fait que certains éléments du plan de transition de la société pourraient être mieux expliqués, nous reconnaissons également que McDonald's a déjà fourni une discussion relativement détaillée de son plan. De plus, la récente revalidation par la société de ses cibles dans le cadre de l'initiative Science Based Targets, et l'obligation de rendre compte de ces cibles, constituent un engagement important qui donne une certaine assurance quant à sa gestion adéquate du problème.
Chubb	Nous avons demandé à la société de rendre compte des émissions de GES associées aux activités de souscription, d'assurance et de placement	Pour	Soutien de 13,8 %	Nous croyons qu'un tel rapport servirait de complément aux communications existantes d'informations conformément aux sociétés comparables et fournirait aux actionnaires de plus amples renseignements sur les risques climatiques de la société découlant de ses activités de souscription, de placement et d'assurance.
Amazon	Nous avons demandé à la société de rendre compte de l'incidence des centres de données sur ses engagements climatiques	Pour	Soutien de 20,0 %	Une évaluation plus approfondie de l'incidence des centres de données sur les engagements climatiques d'Amazon permettrait aux actionnaires d'examiner et d'évaluer en profondeur la crédibilité et le caractère atteignable de la stratégie de carboneutralité de la société.

Activités liées aux politiques

- Nous avons fait parvenir des commentaires au gouvernement fédéral au sujet du cadre proposé pour un plafond d'émissions dans le secteur pétrolier et gazier, soulignant l'importance d'offrir une certitude et d'inciter les sociétés à engager des capitaux pour réduire les émissions.
- Nous avons fait parvenir des commentaires au gouvernement fédéral sur les règles proposées pour traiter les émissions de méthane dans le secteur pétrolier et gazier, soulignant notre soutien envers des objectifs ambitieux et la nécessité d'améliorer les mesures et la production de rapports.
- Nous avons signé une déclaration d'investisseurs exprimant notre soutien envers un instrument international juridiquement contraignant qui s'attaquerait au problème de la pollution par le plastique.
- Nous avons signé la lettre organisée par Clean50, qui exhorte le gouvernement fédéral à accélérer la mise en œuvre des recommandations du cadre proposé par le Conseil d'action en matière de finance durable pour une taxonomie de transition.
- Nous avons répondu à un sondage de l'Association pour l'investissement responsable sur notre expérience et nos progrès dans la réalisation de nos engagements en vertu de la Déclaration des investisseurs canadiens sur les changements climatiques.
- Nous avons fait parvenir des commentaires au Groupe d'experts du Secrétaire général de l'ONU sur les minéraux essentiels à la transition énergétique, soulignant l'importance de la transparence, des pratiques exemplaires, de l'audit par des tiers et du respect des droits des Autochtones, entre autres principes clés.
- Nous avons signé une lettre exhortant les États américains à élaborer rapidement des plans de mise en œuvre des nouvelles normes de réduction du méthane de l'Environmental Protection Agency pour le secteur pétrolier et gazier.
- Nous avons rencontré le député Ryan Turnbull pour discuter de l'Initiative for Responsible Mining Assurance dans le contexte du secteur minier canadien.
- De concert avec plus de 525 autres investisseurs qui gèrent près de 30 000 milliards de dollars d'actifs, nous avons signé la déclaration mondiale des investisseurs 2024 à l'intention des gouvernements sur la crise climatique, demandant la mise en œuvre d'une politique à tous les niveaux du gouvernement.

Dialogues avec les entreprises

Loblaw

Ce récit d'engagement a été initialement publié au premier trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

Secteur

Biens de consommation de base

Thème principal; sous-thème(s)

Carboneutralité : Engagements en matière de carboneutralité et plans de transition juste

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Engagement climatique Canada (coresponsable d'un groupe d'investisseurs)

Réceptivité

Réceptive

Objectif de la rencontre : discuter des résultats de l'indice de référence d'Engagement climatique Canada publiés en décembre 2023 et des mesures prises par Loblaw pour améliorer sa stratégie climatique.

NEI a tenu deux rencontres avec Les Compagnies Loblaw au cours du trimestre : la première, à titre de coresponsable d'un engagement collaboratif par l'intermédiaire d'Engagement climatique Canada (ECC), et la seconde, à titre de coresponsable d'une discussion sur les risques liés aux droits de la personne dans sa chaîne d'approvisionnement – ces deux conversations font partie de nos activités d'engagement établies et continues auprès de la société. Dans la présente mise à jour, nous nous penchons sur la rencontre portant sur ECC.

Loblaw est l'une des 41 sociétés évaluées dans le cadre de l'initiative ECC, dont les résultats sont disponibles sur le site Web d'ECC³⁷. Nous avons discuté avec elle des résultats de l'indice de référence, soulignant que nous comprenons qu'il ne faut pas s'attendre à ce que les sociétés reçoivent la note la plus élevée lors de l'évaluation initiale. L'indice de référence n'est qu'un outil que nous utilisons pour guider l'engagement sur des sujets importants dans le cadre d'un plus long parcours, où l'objectif global est de progresser. De plus, comme la plupart des indices de référence et des classements, la méthodologie privilégie une approche cohérente de notation qui met moins l'accent sur le contexte propre à l'entreprise, et nous en tenons compte lorsque nous interprétons les résultats. Très peu de sociétés ont obtenu des notes élevées, ce qui est justifié, étant donné que la transition énergétique en est aux premières étapes. Il y a beaucoup de travail à faire dans toutes les industries.

Les principaux sujets que nous avons relevés pour l'ordre du jour de la réunion sont les suivants :

- Gouvernance climatique
- Publication d'informations sur les émissions de portée 3
- Économie circulaire
- Présentation des informations par rapport au Rapport sur le Groupe de travail sur les divulgations financières liées au climat

Nous avons également soulevé la question de la transition juste³⁸, car nous croyons que de nombreuses sociétés devraient envisager d'apporter des améliorations à cet égard.

À cette rencontre, nous avons été heureux de constater que les représentants ont été en mesure de présenter des signes de progrès. Ils nous ont dit qu'ils continuent d'évaluer la possibilité d'intégrer les objectifs climatiques à leurs plans de rémunération à long terme des cadres supérieurs; les facteurs ESG sont déjà intégrés aux plans à court terme. Ils ont également souligné que tous les employés à temps

³⁷ <https://climateengagement.ca/fr/indice-de-reference-net-zero-engagement-climatique-canada/>.

³⁸ Pour une définition de « transition juste », nous nous tournons vers Engagement climatique Canada : « La "transition juste" est un principe selon lequel les répercussions sur les travailleurs, les communautés et les pays devraient être prises en compte dans la transition vers une économie à zéro émission nette. Au Canada, la transition juste vise également à faire en sorte que la transition vers une économie sobre en carbone se fasse de manière à ce que les groupes méritant l'équité, comme les femmes, les peuples autochtones, les personnes racialisées, les personnes handicapées et les jeunes, puissent profiter d'une économie à zéro émission nette. » [traduction libre] <https://climateengagement.ca/faq/> (en anglais).

plein ont des points liés au développement durable dans leurs objectifs individuels qui sont pris en compte dans leur rémunération. Dans l'ensemble, nous estimons que Loblaw est déterminée à améliorer sa stratégie climatique.

Étapes suivantes : nous examinerons le rapport sur le développement durable de la société, lequel devrait être publié au deuxième trimestre, en portant une attention particulière sur la communication d'information.

Banque Royale du Canada

Ce récit d'engagement a été initialement publié au premier trimestre de 2024. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

Secteur

Services financiers

Thème principal; sous-thème(s)

Carboneutralité : Engagements en matière de carboneutralité et plans de transition juste

Objectifs de développement durable connexes des Nations Unies



Activité d'engagement

Rencontre individuelle

Réceptivité

Très réceptive

Objectif de la rencontre : prendre connaissance de l'Approche d'engagement clientèle envers le climat récemment publiée par RBC et discuter du plan de la banque pour la mise en œuvre de cette approche.

La Banque Royale du Canada a franchi une étape importante vers l'objectif de réduction des émissions de carbone dans son portefeuille de financement. Nous avons rencontré des représentants de RBC pour discuter du nouveau cadre de mobilisation de la clientèle de la banque³⁹, publié en novembre 2023. Nous voulions également faire le point sur les efforts

visant à réduire la déforestation liée aux produits de base.

Dans un récent rapport d'engagement sur le risque important que présentent les changements climatiques pour les banques, nous avons déclaré ce qui suit : « Même si leur empreinte carbone opérationnelle est relativement faible, les banques ont d'importantes émissions financées, c'est-à-dire les émissions de gaz à effet de serre qu'elles financent au moyen de leurs activités de prêt et de financement. En raison de cette exposition, il est essentiel que les banques intègrent les risques et les occasions liés au climat dans leur stratégie d'affaires. Autrement, elles pourraient s'exposer non seulement à un important risque de réputation, mais aussi à des risques de marché et de crédit, qui se répercuteraient ultimement sur leur rendement financier⁴⁰. »

L'une des étapes essentielles pour réduire l'exposition aux risques consiste d'abord à comprendre la situation actuelle. Depuis plus d'un an, nous discutons avec de nombreuses banques de la façon dont elles évalueront les plans de transition énergétique de leurs clients et surveilleront les progrès réalisés afin de réduire les émissions du portefeuille. En officialisant et en communiquant son approche d'engagement clientèle, RBC a donné l'exemple au reste du secteur bancaire au Canada. Nous considérons qu'il s'agit d'un jalon important dans notre processus d'engagement.

À l'heure actuelle, l'approche de RBC en matière d'engagement clientèle ne vise que les sociétés des secteurs du pétrole et du gaz et de la production d'électricité, lesquelles la Banque considère comme les plus importantes pour contribuer à la transition énergétique. Pour reprendre les mots de la banque, l'approche « comprend un Cadre de préparation à la transition, un outil d'évaluation des plans de transition des clients du secteur de l'énergie, combiné à du soutien aux clients dans leur parcours de transition. L'objectif de RBC [Marché des Capitaux] est d'aider les clients à accélérer la réalisation de leurs plans de transition et de faire progresser leur statut relatif au Cadre de préparation à la transition. RBC [Marché des Capitaux] s'engage à divulguer les progrès réalisés à l'échelle du portefeuille et prendra des décisions d'affaires difficiles, notamment en étant prête à se

³⁹ <https://www.rbc.com/notre-impact/assets-custom/pdf/rbc-client-engagement-approach-fr.pdf>.

⁴⁰ <https://www.placementsnei.com/points-de-vue/rapport-detape-banques-americaines.html>.

distancer d'un client qui, après de nombreux contacts, démontre que sa planification de la transition énergétique est insuffisante⁴¹. »

Nous avons appris comment la nouvelle approche de RBC en matière d'engagement clientèle lui permet d'élaborer un solide ensemble de données afin de repérer des occasions de poursuivre les conversations avec les clients et d'apporter des améliorations. Nous apprécions également la façon dont le Cadre de préparation à la transition fournit à ses clients plus de précision et de clarté sur ce que RBC recherche et ce que la banque attend du point de vue climatique. RBC a souligné que même si le Cadre a été intégré au processus d'acquisition de clients, le fait de ne pas être à la hauteur de l'évaluation ne signifie pas nécessairement qu'un client potentiel sera refusé. Après tout, l'évaluation climatique n'est qu'une composante d'un ensemble plus vaste. Par exemple, la banque continue de se pencher sur la façon dont elle intégrera les résultats relatifs à la préparation à la transition à la prise en compte du risque de crédit, soulignant que les considérations actuelles liées au risque sont principalement axées sur les risques juridiques et de réputation.

En ce qui a trait à la déforestation, RBC a eu moins à communiquer relativement à l'exposition au risque, car elle en est au début de cette initiative. Bien que les risques liés à la nature soient couverts par sa politique en matière de risques environnementaux et sociaux, et que la banque dispose de politiques restrictives de longue date en matière de prêts dans certains secteurs sensibles, elle reconnaît la nécessité d'améliorer ses processus et de procéder à un examen complet des risques liés à la nature au sein de ses portefeuilles. L'une des étapes consiste à examiner les recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature afin de recueillir des points de vue et d'appliquer les recommandations.

Étapes suivantes : NEI procédera à un examen plus approfondi de l'approche de RBC en matière d'engagement clientèle dans le secteur de l'énergie et cherchera à offrir une rétroaction ciblée, s'il y a lieu.

Collaborer pour réduire les émissions de méthane

Cet article a été initialement publié le 18 février 2025. Aucune modification n'y a été apportée depuis cette date.

La réduction des émissions de méthane figure parmi les mesures les plus efficaces pour accélérer la transition vers une économie sobre en carbone. Il y a environ un an, nous avons écrit ce qui suit :

Le méthane est un puissant gaz à effet de serre qui a jusqu'à 80 fois plus d'incidence que le CO₂ sur le réchauffement de l'atmosphère. Or, le secteur pétrolier et gazier est l'une des principales sources d'émissions de méthane en Amérique du Nord. La réduction des émissions de méthane compte toutefois parmi les activités de réduction des GES les plus économiques pour le secteur, à tel point que certaines stratégies de réduction peuvent essentiellement être lucratives. Le méthane est l'un des principaux éléments du gaz naturel, de sorte que chaque molécule de méthane maintenue hors de l'atmosphère a une valeur financière inhérente⁴².

Alors, que fait NEI pour aider à la réduction des émissions de méthane? Jusqu'à présent, nos principaux efforts ont consisté à encourager les sociétés pétrolières et gazières dans lesquelles nous investissons à se joindre au Partenariat Pétrole et Gaz Méthane (OGMP) 2.0. L'OGMP 2.0 est une initiative sans but lucratif gérée par le Programme des Nations Unies pour l'environnement. Pour citer les Nations Unies, l'OGMP 2.0 est « le seul cadre de référence complet et fondé sur des mesures à l'échelle internationale pour le secteur⁴³ ». Selon le site Web du programme, plus de 140 sociétés exerçant leurs activités dans plus de 70 pays y ont adhéré, mais seulement une au Canada. Nous sommes de fervents partisans de l'initiative OGMP 2.0, car elle fournit un cadre de référence complet et qu'elle repose sur un engagement profond à l'égard de l'exactitude et de la transparence. Elle sert également de réseau de partage des pratiques exemplaires, y compris les techniques et les technologies.

⁴¹ <https://www.rbc.com/collectivite-impact-social/assets-custom/pdf/rbc-client-engagement-approach-fr.pdf>, page 4.

⁴² <https://www.placementsnei.com/points-de-vue/dambitieux-projets-touchant-le-methane-devraient-porter-leurs-fruits.html>.

⁴³ <https://ogmpartnership.com/> (en anglais).

En novembre 2024, nous avons organisé conjointement avec l'OGMP 2.0 une table ronde approfondie qui s'est tenue en présentiel à Calgary avec quelques sociétés, investisseuses et investisseurs canadiens du secteur de l'énergie. L'espace physique a été mis à disposition par BMO Gestion mondiale d'actifs. Un représentant des Nations Unies pour l'initiative OGMP 2.0 est venu de Suisse, et un autre a participé virtuellement. L'objectif était de favoriser la collaboration et la discussion, afin que les sociétés se sentent plus à l'aise de se joindre à l'initiative OGMP 2.0. Les personnes représentant l'initiative étaient là pour répondre aux questions, dissiper les mythes, et ouvrir la porte à des conversations continues.

La plupart des sujets abordés n'étaient pas nouveaux pour les sociétés présentes. Le secteur est conscient que les émissions de méthane sous-déclarées suscitent d'importantes préoccupations, et qu'il en découle des répercussions négatives sur les niveaux réels d'émissions. Du point de vue des placements, les investisseurs et investisseuses veulent avoir la certitude que les émissions financées déclarées à des fins réglementaires et pour la clientèle sont aussi fiables que possible. Cela dit, les porte-parole de sociétés ont reconnu qu'il était avantageux pour eux d'entendre ces perspectives prononcées d'une seule voix, dans une seule salle. L'auditoire a également apprécié l'accès aux personnes représentant l'OGMP 2.0, et au moins une société que nous connaissons a effectué un suivi par la suite pour poursuivre la conversation.

Il était quelque peu décourageant d'entendre les personnes participantes dire que les nouvelles règles relatives à l'écoblanchiment mises en place par le Bureau de la concurrence au milieu de 2024 réduisaient leur volonté de s'exprimer librement. Quelques sociétés ont décliné notre invitation à participer, invoquant les nouvelles règles. S'ajoute à cela l'objectif en constante évolution des politiques énergétiques fédérales et provinciales, qui devraient connaître encore davantage de bouleversements en 2025 avec les élections fédérales.

L'une des prochaines étapes concrètes qui ont émergé de cette séance a été la préparation par l'OGMP 2.0 d'une réponse de suivi aux questions qui ont été soulevées dans la salle; nous l'avons envoyée à la mi-décembre aux personnes qui ont participé. Nous examinons également si l'initiative OGMP 2.0 peut faciliter les conversations de type mentorat entre les sociétés signataires existantes et celles qui sont encore en phase de réflexion.

À part cet événement, NEI s'engage activement avec les sociétés en portefeuille sur les émissions de méthane et l'initiative OGMP 2.0 depuis un certain temps. En 2023, nous avons envoyé des lettres à bon nombre des sociétés de notre portefeuille du secteur pétrolier et gazier pour leur demander d'envisager de se joindre à l'initiative, et nous encourageons régulièrement les sociétés à le faire lorsque nous les rencontrons individuellement. La réduction du méthane a été l'un de nos thèmes prioritaires en 2024, et nous nous attendons à ce que cela se poursuive en 2025 et au-delà.



Activités liées aux politiques

Comme si c'était même possible, le contexte politique s'est grandement complexifié en 2024.

En effet, cette année, qui comportait déjà son lot de défis en raison de l'influence des mouvements populistes et anti-ESG sur les programmes politiques, s'est conclue par l'élection d'un président américain dont l'intention est de mettre fin aux efforts de normalisation à l'échelle mondiale. En conséquence, les activités liées aux politiques ont été mitigées, les efforts réglementaires et les interventions politiques cédant leur place aux pressions sur les organismes de réglementation et les gouvernements pour qu'ils n'affaiblissent pas les normes et les lois existantes.

Cette tendance a encore pris de l'ampleur en 2025. Nous croyons d'ailleurs que cette année sera marquée par les efforts visant à protéger les principaux acquis politiques du passé. Ce constat s'applique aux États-Unis, à l'Europe et même au Canada. Par exemple, nous nous attendons depuis plusieurs années à ce que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières répondent aux demandes des investisseurs en améliorant la communication de l'information en lien avec les changements climatiques et la diversité, mais l'organisme de réglementation a plutôt annoncé au début de cette année qu'il interrompait indéfiniment les travaux portant sur ces questions.

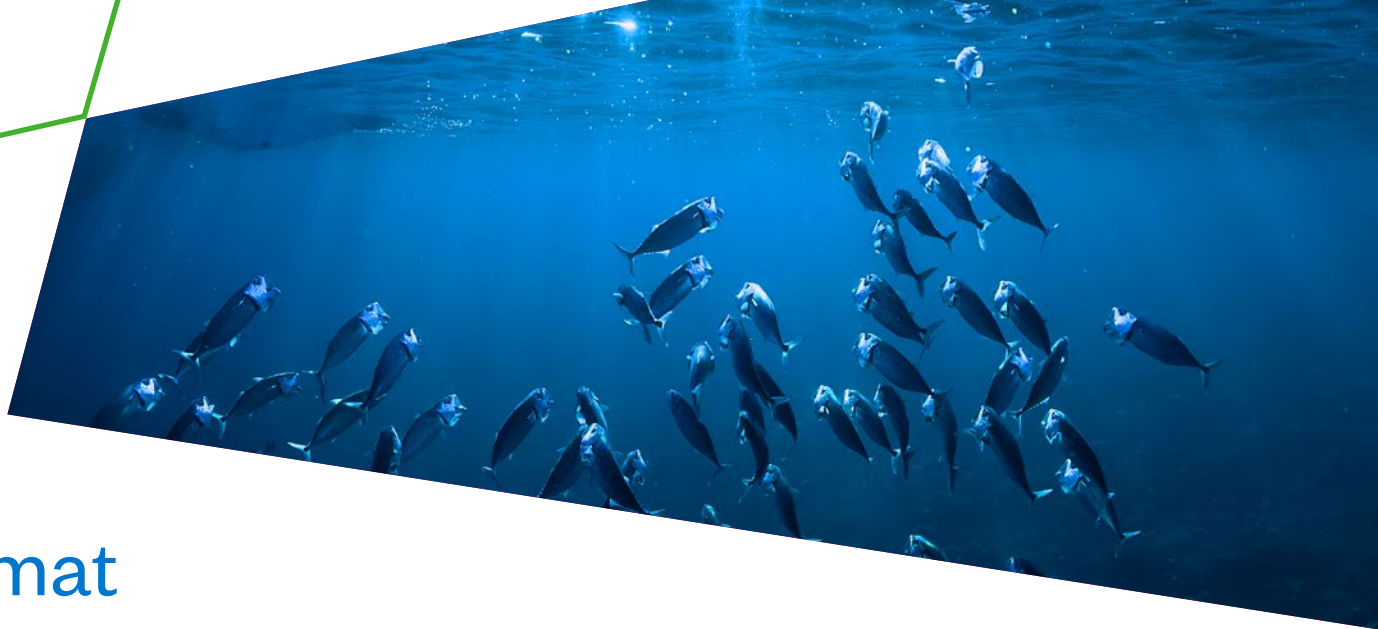
Malgré les nombreux défis, ou possiblement à cause d'eux, l'importance du dialogue sur les questions politiques n'a fait qu'augmenter. Les investisseurs devront se montrer encore plus habiles lorsqu'ils entreprennent des démarches auprès des décideurs et des organismes de normalisation pour contrebalancer le mouvement actuel d'opposition aux lois favorables au développement durable, afin de communiquer le message que la croissance et la sécurité économiques à long terme ne sont pas menacées par les politiques axées sur la durabilité, mais dépendent plutôt de celles-ci.

La plupart des initiatives politiques ont été décrites dans le chapitre Gérance du présent rapport (à partir de la page 24) et regroupées par thème d'intérêt, de sorte que notre travail visant à soutenir la normalisation de la présentation de l'information liée au climat, par exemple, se trouve dans la section sur la trajectoire de carboneutralité. Nous présentons ci-dessous certaines des initiatives que nous avons entreprises, mais qui ne cadrent pas nécessairement avec un thème principal.

- Signature d'une lettre demandant aux sociétés qui composent l'indice S&P/TSX 60 de décrire leurs stratégies pour protéger la participation des actionnaires aux assemblées virtuelles, de sorte que leur expérience soit équivalente à celle des actionnaires qui y assistent en personne.
- Signature d'une déclaration d'investisseurs pressant les gouvernements et les organismes de réglementation applicables d'adopter IFRS S1 et IFRS S2 de l'International Sustainability Standards Board pour assurer une normalisation à grande échelle de la communication de l'information en lien avec le développement durable.
- Participation à la consultation sur l'évolution de la stratégie relative aux principes pour l'investissement responsable (PRI), dans le cadre de laquelle nous avons souligné les secteurs où les PRI peuvent le mieux soutenir l'élaboration d'un système financier plus durable.
- Participation à la consultation sur les normes proposées du Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité, dans le cadre de laquelle nous avons souligné notre soutien à l'égard de l'harmonisation avec les normes mondiales établies par l'International Sustainability Standards Board.
- Soumission de commentaires au Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada sur le deuxième projet de modifications proposées au cadre d'investissement responsable de l'organisation.
- Rencontre, en compagnie d'autres propriétaires d'actifs et gestionnaires de placements, avec les membres de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour discuter de différentes perspectives à l'égard des normes de communication de l'information en lien avec les changements climatiques proposées par cette dernière.
- Rencontre, en compagnie d'autres gestionnaires de placements, avec les membres de la

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour discuter des progrès réalisés à l'égard de son projet de proposition concernant la communication de l'information en lien avec la diversité au-delà du genre.

- Participation à la consultation publique sur les nouvelles dispositions sur l'écoblanchiment de la *Loi sur la concurrence*.
- Envoi, en collaboration avec l'Association des gestionnaires de portefeuille du Canada, d'une lettre au Sénat sur le projet de loi C-281 concernant la *Loi interdisant les armes à sous-munitions*.
- Signature d'une lettre de l'Investor Initiative on Hazardous Chemicals concernant les « produits chimiques éternels » (substances perfluoroalkyliques et polyfluoroalkyliques), envoyée à la Commission européenne.
- Formulation de commentaires à l'intention de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario concernant son énoncé de priorités pour 2025-2026.
- Réponse à une proposition du Conseil des normes comptables concernant l'intégration d'exemples illustratifs d'incertitudes liées au climat dans le Manuel de CPA Canada.
- Formulation de commentaires, à titre de membre du comité social et environnemental de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, sur le projet de document intitulé *Building High Performance Boards*.
- Formulation de commentaires sur la version mise à jour du cadre d'avancement proposé relatif aux PRI.
- Participation à une table ronde organisée par International Shareholder Services sur la rémunération des dirigeants, les assemblées des actionnaires exclusivement virtuelles et les propositions d'actionnaires liées au climat.



Climat

L'objectif de notre stratégie climatique est d'obtenir de réelles réductions des émissions de gaz à effet de serre, de sorte qu'en tant que gestionnaire de placements, nous puissions contribuer à éviter les pires effets des changements climatiques tout en cherchant à protéger la valeur des actifs de nos investisseurs.

Pour atteindre cet objectif, il faut agir sur de nombreux fronts, ce qui comprend d'abord l'alignement sur la carboneutralité, puis la sélection des sous-conseillers et le processus de surveillance, le cadre d'évaluation des titres, notre programme d'actionnariat actif, notre travail en matière de politiques et de normes, notre engagement envers la transparence et la présentation de l'information, et notre devoir en tant qu'entreprise socialement responsable.

Les activités que nous entreprenons pour atténuer les risques liés au climat et saisir les occasions pour réaliser notre stratégie d'affaires sont prises en compte dans notre stratégie climatique. Dans cette section, nous présentons une ventilation des progrès que nous avons réalisés depuis la publication de notre rapport d'étape sur la stratégie climatique à la fin de 2023, y compris les modifications que nous avons apportées à nos engagements et à nos cibles en fonction de ce que nous avons appris au cours de la mise en œuvre.

Mise à jour : engagement de NEI envers l'initiative Net Zero Asset Managers

Le 13 janvier 2025, une interruption des travaux liés à l'initiative Net Zero Asset Managers (NZAM) a été annoncée. Compte tenu de l'importance de l'initiative

pour nos propres engagements climatiques et le plan de transition de notre portefeuille, nous croyons qu'il est pertinent de préciser le contexte et la raison de cette interruption.

Les récents développements aux États-Unis, de même que les différences sur les plans de la réglementation et des attentes des clients dans les territoires respectifs des investisseurs, ont donné lieu au lancement d'un examen de l'initiative NZAM visant à s'assurer qu'elle demeure pertinente dans le nouveau contexte mondial. Pendant le processus d'examen, les signataires seront consultés et informés de toute nouveauté de manière rapide et transparente.

Pendant que l'initiative fait l'objet de cet examen, ses activités sont suspendues pour permettre le suivi de sa mise en œuvre et de l'information à fournir par les signataires. L'énoncé d'engagement et la liste de signataires de l'initiative NZAM, de même que ses cibles et les études de cas liées, seront également retirés de son site Web, dans l'attente du résultat de la revue⁴⁴.

En date de la préparation du présent rapport aux fins de publication, le résultat de l'examen n'était pas encore connu. Les consultations menées auprès des signataires se poursuivent et NEI fait partie de ce processus.

⁴⁴ <https://www.netzeroassetmanagers.org/update-from-the-net-zero-asset-managers-initiative/> (en anglais).

Comme l'avenir de l'initiative NZAM est incertain, les références à celle-ci en lien avec nos engagements et nos cibles ne figurent pas notre rapport annuel, contrairement à l'an dernier.

Nous souhaitons préciser que NEI demeure signataire de l'initiative NZAM. De plus, les cibles en lien avec notre engagement que nous avons publiées en 2023 demeurent en place en date de la rédaction du présent rapport (voir la section Mesures et cibles à la page 60). Nos engagements climatiques ne dépendent pas de notre participation à l'initiative NZAM ni de notre appartenance à tout autre groupe. Ils reflètent notre propre volonté d'obtenir de réelles réductions des émissions de gaz à effet de serre au moyen de notre portefeuille de placement de façon à gérer le risque pour nos clients et à leur permettre d'atteindre leurs objectifs financiers à long terme.

Groupe de travail sur le climat

Dans le présent rapport, nous avons décrit la structure de gouvernance globale de l'approche d'investissement responsable de NEI et avons fait brièvement mention du Groupe de travail sur le climat de NEI (voir la page 13). Le Groupe de travail sur le climat a été formé au début de 2021 pour définir la stratégie climatique de la société. Notre premier rapport, « Stratégie climatique de NEI : Engagement », a été publié en novembre 2021. Depuis, le groupe continue de se réunir régulièrement afin de concevoir, de développer et de mettre en œuvre des aspects de notre stratégie, comme les politiques liées au climat et les obligations de présentation de l'information, l'acquisition de données et l'analyse de portefeuille, l'intégration des facteurs climatiques dans le processus décisionnel de placement, le statut des sous-conseillers en matière d'engagements climatiques, la création de rapports et la présentation de cette information dans la chaîne de gouvernance aux fins d'examen et d'approbation.

Stratégie d'affaires

NEI tient compte des risques liés au climat dans son portefeuille de placement depuis de nombreuses années. Jusqu'à tout récemment, l'évaluation du risque climatique se faisait au niveau des titres et était abordée dans notre cadre d'évaluation et notre programme de gérance, selon lequel nous cherchons à attirer l'attention sur les risques liés au climat et à inciter les sociétés à y faire face au moyen de la

planification stratégique, de la répartition du capital et de l'établissement de cibles, ainsi que par le truchement de nos votes par procuration. Au cours des quatre dernières années, l'intégration des risques et des occasions liés au climat est devenue une caractéristique plus importante de notre stratégie d'affaires.

Il existe deux types de risques associés aux changements climatiques : les risques physiques et les risques de transition. Les risques physiques comprennent des facteurs comme la hausse du niveau de la mer, les changements de température à l'échelle mondiale et les conditions météorologiques extrêmes, comme les inondations, les feux de forêt, les sécheresses et les tempêtes. Les risques de transition sont ceux qui posent un défi (souvent existentiel, d'un point de vue commercial) pour la durabilité à long terme des gouvernements, des entreprises et d'autres organisations en lien avec la « transition » vers une économie sobre en carbone, laquelle est nécessaire pour survivre aux pires effets des changements climatiques. Parmi les exemples de risques de transition, mentionnons l'incertitude réglementaire et politique, l'accès au capital, l'augmentation du coût des intrants de production, l'évolution des préférences des consommateurs et bien d'autres.

Selon l'emplacement de leurs activités physiques, les principaux risques liés au climat auxquels font face les gestionnaires d'actifs comme NEI sont des risques de transition. Nos risques physiques sont cernés et gérés par notre société mère.

Les risques de transition que nous soulignons dans le tableau 15 sont propres au rôle de NEI en tant que gestionnaire de placements au sein de l'organisation Aviso dans son ensemble. Nous considérons ces risques comme pertinents pour les horizons de planification à court, à moyen et à long terme. Mais ce n'est pas seulement une question de risques. La transition vers une économie sobre en carbone offre également des occasions de croissance pour notre organisation.

Tableau 15 : Risques et occasions liés au climat propres à NEI

Risque de transition	Incidence potentielle
L'actif sous gestion demeure exposé aux sociétés et aux secteurs qui connaissent une diminution de la valeur marchande en raison des pertes liées au climat.	Réduction de la valeur marchande du portefeuille, c'est-à-dire des rendements plus faibles pour les investisseurs.
Le gestionnaire est incapable de fournir les solutions de placement liées au climat que le marché exige.	Baisse de la part de marché et de l'actif sous gestion; perte d'occasions de croissance.
La communication de l'information relative au changement climatique fait l'objet d'un contrôle réglementaire accru et les exigences de communication de l'information sont plus onéreuses.	Atteinte à la réputation, sanctions, y compris des amendes et un retraitement des documents, épuisement des ressources internes.
Le gestionnaire n'est pas réputé poursuivre les objectifs établis au moyen d'un plan crédible et d'une présentation transparente de l'information.	Atteinte à la réputation.
Occasion	Incidence potentielle
Découvrir la valeur des placements sur l'ensemble du marché.	Améliorer la durabilité à long terme des rendements pour les clients.
Développer des produits de placement respectueux du climat.	Augmenter les revenus grâce à la croissance de l'actif; progresser vers les cibles de placement axées sur les solutions climatiques (voir la section Mesures et cibles ci-après).
Renforcer la confiance des conseillers et des investisseurs dans leur capacité à atténuer ou à éviter les effets des changements climatiques dans la poursuite de leurs objectifs financiers.	Accroître les revenus en favorisant la fidélité des conseillers et des clients à l'égard de NEI, de même que les recommandations.
Réduire les émissions réelles de gaz à effet de serre.	Favoriser le succès global de la transition énergétique et freiner le réchauffement de la planète.

Gestion du risque

Nous présentons dans le tableau 16 les résultats de notre évaluation des risques, puis décrivons en détail les tactiques que nous employons pour atténuer ces derniers. Comme vous le verrez, nos stratégies d'atténuation sont intégrées dans tout ce que nous faisons en tant qu'investisseurs responsables, et bon nombre d'entre elles sont utilisées par NEI depuis plus de 20 ans.

NEI détermine les cotes de risque en évaluant deux facteurs : la probabilité que le risque se concrétise et l'incidence du risque sur l'entreprise dans l'éventualité où celui-ci devrait se matérialiser. Une note est attribuée à ces facteurs, à partir de laquelle une cote

de risque globale (cinq niveaux possibles) est obtenue. Chaque risque se voit également attribuer une cote de contrôle, qui est une évaluation de l'efficacité des contrôles actuellement en place pour atténuer le risque, et une mesure de traitement du risque. Les risques et les cotes sont inclus dans le registre des risques de NEI, ce qui donne de la visibilité à l'équipe de gestion du risque d'entreprise d'Aviso.

Tableau 16 : Évaluation du risque de transition

Risque	Probabilité (1 à 5)	Incidence (1 à 5)	Niveau de risque	Cote de contrôle	Traitement du risque
1. L'actif sous gestion demeure exposé aux sociétés et aux secteurs qui connaissent une diminution de la valeur marchande en raison des pertes liées au climat.	3	2	Moyen	Robuste	Suivi
2. Le gestionnaire est incapable de fournir les solutions de placement liées au climat que le marché exige.	1	3	Faible à moyen	Robuste	Suivi
3. La communication de l'information relative au changement climatique fait l'objet d'un contrôle réglementaire accru et les exigences de communication de l'information sont plus onéreuses.	5	2	Moyen	Adéquate	Atténuation
4. Le gestionnaire n'est pas réputé poursuivre les objectifs établis au moyen d'un plan crédible et d'une présentation transparente de l'information.	2	2	Faible à moyen	Robuste	Suivi

Stratégies d'atténuation

Évaluations des sociétés (tableau 16; risque 1)

Nous intégrons des mesures liées au climat dans le processus d'évaluation des sociétés pour les secteurs où les changements climatiques sont considérés comme un risque important depuis près de 20 ans. Les secteurs de l'énergie, des services publics, des produits industriels, des matériaux et des services financiers font l'objet d'une surveillance plus étroite. Nous nous attendons également à ce que les sociétés mettent en place des mesures et une gestion rigoureuses des risques liés au climat et élaborent des plans de transition et des stratégies de réduction des émissions crédibles. La pondération des attentes liées au climat dépend du secteur, mais il peut s'agir d'un facteur important dans notre choix d'investir dans une société. Les résultats de nos évaluations façonnent nos priorités en matière d'engagement auprès des sociétés, dans le cadre desquelles nous pourrions chercher à adopter une approche plus dynamique dans nos dialogues. Les évaluations sont également susceptibles d'éclairer nos décisions de vote par procuration.

Programme de gérance (tableau 16; risque 1)

Engagement auprès des sociétés. Notre programme de gérance en est à sa troisième décennie d'existence, et les changements climatiques figurent parmi nos principaux thèmes depuis 2005. Nous

discutons avec un large éventail de sociétés de leurs stratégies climatiques et de leurs plans de transition énergétique, en portant leur attention sur les risques actuels et futurs et sur la façon dont elles pourraient surmonter les obstacles propres à leur secteur. Nous croyons qu'il s'agit d'une stratégie fondamentale d'atténuation du risque pour notre portefeuille de placement et, en fin de compte, pour nos investisseurs, qui comptent sur nous pour les aider à atteindre leurs objectifs financiers dans un contexte de défis colossaux liés aux changements climatiques. Même s'il n'est pas toujours possible de tracer une ligne directe entre nos dialogues et les mesures prises par les sociétés, nous sommes convaincus d'avoir contribué positivement à l'élaboration des stratégies climatiques d'un grand nombre d'entre elles, tout en les aidant à réduire le risque lié à leurs activités pour ce qui est de leur durabilité à long terme et de celle de notre portefeuille de placement.

Vote par procuration. Le vote par procuration est un élément clé de notre programme de gérance et un outil fondamental d'atténuation du risque. Nos lignes directrices en matière de vote par procuration établissent le cadre exclusif que nous utilisons pour prendre nos décisions de vote. Elles sont révisées chaque année. Par exemple, notre édition de 2025 nous incite à voter contre certains membres du conseil d'administration de sociétés à incidence élevée qui n'ont pas de cibles adéquates de réduction

des émissions ou qui ne gèrent pas efficacement les risques liés au climat.

Résolutions d'actionnaires. Il s'agit d'une mesure importante à laquelle nous recourons seulement lorsque nous estimons que les sociétés prennent du retard par rapport à nos attentes et que les efforts de dialogue se sont révélés infructueux. NEI se joindra généralement à d'autres investisseurs qui partagent son point de vue lorsqu'elle déposera des résolutions.

Activités liées aux politiques (tableau 16; risques 1, 3 et 4)

Celles-ci comprennent un vaste éventail d'activités pour notre équipe d'investissement responsable, car NEI cherche à donner une impulsion aux initiatives nationales et mondiales en matière de gestion et de réduction des risques liés aux changements climatiques. Les membres de notre équipe participent aux collaborations avec les investisseurs, les organisent, en assurent la présidence et y contribuent ainsi qu'aux initiatives d'établissement de normes et à l'élaboration de politiques et de cadres. La participation à de telles activités, de concert avec d'autres investisseurs partageant notre point de vue, nous permet d'influencer le changement à un niveau plus élevé et de nous tenir au courant des occasions et des risques émergents liés aux politiques qui pourraient affecter notre portefeuille de placement.

Sélection et surveillance des sous-conseillers (tableau 16; risques 1 et 2)

La vérification diligente et la surveillance continues de nos sous-conseillers constituent une tactique de gestion du risque de base; c'est un aspect sur lequel nous insistons davantage à mesure que les risques et les occasions liés au climat s'ajoutent à la liste des facteurs importants. Nous effectuons annuellement une vérification diligente exhaustive de chaque sous-conseiller et tenons des conversations et des rencontres ponctuelles tout au long de l'année afin de comprendre comment nos sous-conseillers intègrent les facteurs climatiques dans les fonds qu'ils gèrent pour nous, y compris leurs définitions de solutions climatiques, leurs stratégies d'engagement, leurs engagements auprès des sociétés et leurs trajectoires à l'égard de la carboneutralité.

Innovation et développement de produits (tableau 16; risque 2)

Une des meilleures façons d'encourager l'investissement continu dans une transition énergétique mondiale réussie est d'offrir aux investisseurs des produits de placement robustes et faciles d'accès. Pour NEI, ces produits sont des fonds communs de placement. Nous concevons nos fonds pour répondre à deux besoins de nos clients : atteindre leurs objectifs financiers tout en ayant une incidence positive sur le monde. Plus nous investissons d'argent pour régler le problème des changements climatiques, plus il est probable que nous éviterons ses pires effets.

Formation des conseillers (tableau 16; risque 2)

La formation des conseillers va de pair avec le développement et la disponibilité des produits. Nous collaborons avec les conseillers pour les aider à comprendre l'importance de tenir compte des changements climatiques dans le contexte du portefeuille d'un investisseur et à expliquer à leurs clients les options permettant de tirer parti des occasions liées à la transition climatique, tout en ayant des répercussions positives sur l'environnement. Non seulement cette tactique nous aide à gérer le risque de notre portefeuille, mais elle permet aux conseillers de gérer leur propre risque d'affaires. Nous voulons qu'ils soient à l'aise de répondre aux questions des clients sur l'incidence de leur portefeuille et sur la façon dont leurs placements peuvent contribuer ou non à la transition énergétique.

Engagement auprès des organismes de réglementation (tableau 16; risques 3 et 4)

Nous rencontrons les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et les organismes de réglementation provinciaux dans le cadre de consultations officielles, souvent proactives et menées avec d'autres investisseurs. Nous soumettons des commentaires sur les propositions chaque fois que nous en avons l'occasion. Bien que nous soyons conscients qu'en date de la rédaction du présent rapport, les ACVM ont interrompu leurs travaux visant à établir les exigences d'information à fournir en lien avec les changements climatiques, nous poursuivons nos rencontres avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'encourageons à reprendre les discussions sur cette question le plus tôt possible.

Initiatives de présentation de l'information (tableau 16; risques 3 et 4)

Afin de favoriser la transparence et de maintenir la reddition de comptes, NEI produit divers documents visant à tenir ses parties prenantes au courant de ses activités d'investissement responsable et de ses progrès vers l'atteinte de ses objectifs. Il s'agit notamment d'analyses quantitatives et qualitatives portant sur les dialogues avec les entreprises, les résultats des votes par procuration, les mesures d'impact, les résolutions des actionnaires et les données climatiques, comme vous le voyez ici.

Maintien de la position auprès des groupes sectoriels (tableau 16; risque 4)

Nous y parvenons notamment en respectant, le cas échéant, nos obligations de présentation de l'information au titre des Principes pour l'investissement responsable et de l'initiative NZAM en temps opportun, en présentant l'information en lien avec les changements climatiques conformément à la Norme canadienne d'information sur la durabilité applicable et en menant des engagements dans le cadre des collaborations avec les investisseurs de CA100+ et d'Engagement climatique Canada, ainsi que de l'initiative Finance Sector Deforestation Action.

Mise à jour de la stratégie climatique

Notre stratégie repose sur six piliers, qui sont résumés ci-après. Nous avons révisé nos piliers et les engagements sous-jacents au fil des ans pour tenir compte des progrès réalisés depuis la publication de notre stratégie climatique initiale (2021) et notre rapport d'étape subséquent (2023). Les gestionnaires de placements, les sociétés, les organismes de réglementation, les organismes de normalisation, les gouvernements, les décideurs et toutes les autres parties prenantes exercent leurs activités dans un environnement qui évolue rapidement sur des questions comme l'investissement responsable et les défis liés aux changements climatiques, y compris les exigences de communication de l'information, la disponibilité des données, les incidences juridiques, l'évaluation interne et les ressources.

Compte tenu de la variété des systèmes de communication de l'information et de l'incertitude

juridique qui règne, particulièrement aux États-Unis, mais aussi, dans une moindre mesure, au Canada, nous avons décidé, dans le cadre du cycle de présentation de l'information de cette année, de modifier un grand nombre d'engagements sous-jacents liés à nos six piliers stratégiques. Nous avons remplacé les cibles précises que nous avons établies par des énoncés plus généraux qui offrent une plus grande souplesse dans ce contexte d'exploitation incertain. Compte tenu de notre modèle d'affaires selon lequel nous sommes un gestionnaire de gestionnaires, dont plusieurs d'entre-eux se trouvent à différents endroits dans le monde et qui composent avec leurs propres obligations de communication de l'information et incertitudes, nous croyons qu'il s'agit d'une approche prudente.

Six piliers

Carboneutralité

Nous nous engageons à aligner tous les actifs sous gestion et NEI en tant qu'organisation qui déploie des efforts à l'échelle mondiale pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050, conformément aux engagements pris initialement dans le cadre de l'initiative NZAM et en partenariat avec nos sous-conseillers.

Gérance

Nous nous engageons à poursuivre nos activités d'engagement auprès des sociétés avec une vigueur renouvelée afin d'accroître notre influence, en mettant l'accent sur l'élaboration de stratégies de carboneutralité et l'adoption généralisée des normes internationales d'information sur la durabilité ou de leur équivalent régional.

Solutions de placement axées sur le climat

Nous nous engageons à offrir à nos clients actuels et potentiels des fonds de placement qui considèrent l'incidence environnementale et l'atténuation des changements climatiques comme des aspects importants des objectifs de placement.

Politiques, normes et collaborations

Nous nous engageons à poursuivre notre travail avec les organismes de normalisation, les organismes de réglementation et le gouvernement afin de renforcer

la surveillance mondiale de notre parcours commun vers une économie sobre en carbone. Nous croyons qu'il est plus facile d'y arriver en travaillant avec plusieurs parties prenantes au sein d'un groupe plus vaste.

Transparence et présentation de l'information

Nous nous engageons à fournir continuellement de l'information sur nos progrès vers nos objectifs à court et à long terme, en soulignant nos réussites et les points à améliorer et en déterminant les prochaines étapes.

Alignement interne

Nous nous engageons à soutenir la stratégie de développement durable d'Aviso, notre société mère, afin de réduire l'empreinte carbone associée aux activités d'exploitation de l'organisation et d'améliorer notre bilan sur le plan de l'incidence environnementale.

Mesures et cibles

Nos cibles se divisent en trois catégories : la décarbonisation du portefeuille, l'alignement sur une trajectoire de carboneutralité et la croissance de l'actif des investissements dans les solutions climatiques. Notre sélection de ces catégories et l'approche d'établissement des cibles au sein de ces dernières ont été élaborées conformément au Net Zero Investment Framework (NZIF). Des références aux directives du NZIF pertinentes pour chaque catégorie de cibles sont fournies dans chaque section. Les données sur le climat présentées dans cette section proviennent de MSCI.

Tableau 17 : Actif sous gestion de NEI visé et non visé aux fins de l'analyse des émissions du portefeuille

Visé	Non visé
Actions cotées	FNB
Obligations de sociétés cotées	Dérivés
Titres de créance souverains	

Tandis que les fournisseurs de données tiers améliorent leurs capacités, nous continuons d'intégrer plus de renseignements à notre analyse. Cette année, nous avons ajouté nos placements en titres de créance souverains à notre actif sous gestion visé, faisant passer le total de celui-ci à plus de 90 %. Cela dit, la couverture des données sur ces placements était exceptionnellement faible, à environ 6 %. Par conséquent, nous avons décidé de ne pas présenter l'information sur les émissions financées liées aux placements en titres de créance souverains avant d'être en mesure d'atteindre un niveau de couverture plus élevé.

Figure 21 : Secteurs à impact élevé par rapport aux secteurs à faible impact en pourcentage de l'actif sous gestion visé*

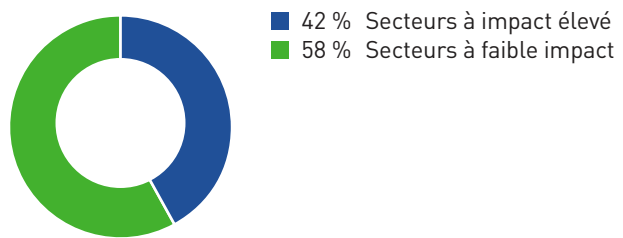
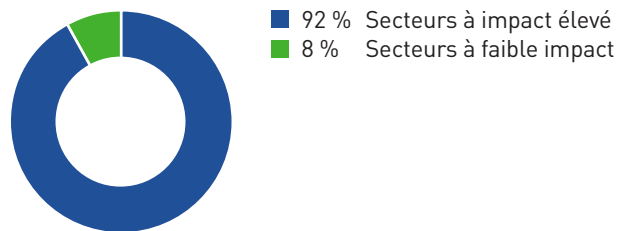


Figure 22 : Émissions financées en pourcentage de l'actif sous gestion visé*



*L'actif sous gestion visé représente 92 % de l'actif sous gestion total et comprend les actions cotées, les obligations de sociétés et les obligations souveraines. Les secteurs à impact élevé sont définis par le NZIF et comprennent l'énergie, les produits industriels, les services publics, les matériaux et certains sous-secteurs des technologies de l'information et des biens de consommation cyclique. Les placements qui ne sont pas compris dans ces secteurs ou sous-secteurs sont réputés être dans des secteurs à faible impact.

Que sont les émissions financées?

Les émissions financées sont les émissions de gaz à effet de serre (GES) liées aux activités d'investissement et de prêt des institutions financières. On peut les considérer comme l'empreinte carbone du portefeuille d'un gestionnaire de placements ou du portefeuille de prêts d'une banque. Les émissions de tous les émetteurs d'un portefeuille (actif sous gestion visé seulement) sont additionnées, et la part proportionnelle attribuable à chaque émetteur est calculée en fonction des placements de l'émetteur en fin d'année au sein du portefeuille, qu'il s'agisse d'actions ou de titres de créance.

Que sont les émissions de portée 1, 2 et 3?⁴⁵

Les émissions de GES sont regroupées en « portées » pour établir les limites opérationnelles aux fins d'attribution.

Portée 1 : Émissions directes de GES

Les émissions directes de GES proviennent de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise, par

exemple, les émissions provenant de la combustion dans des chaudières, des fournaies et des véhicules. Elles comprennent également les émissions provenant de la production chimique au moyen de matériel de traitement appartenant à l'entreprise ou contrôlé par celle-ci.

Portée 2 : Émissions indirectes de GES liées à l'électricité

La portée 2 tient compte des émissions de GES provenant de la production d'électricité achetée et consommée par la société. Les émissions de portée 2 se produisent physiquement à l'installation où l'électricité est produite.

Portée 3 : Autres émissions indirectes de GES

Les émissions de portée 3 découlent des activités de la société, mais proviennent de sources qui ne sont pas détenues ou contrôlées par celle-ci. L'extraction et la production de matériaux achetés, le transport de carburants achetés et l'utilisation de produits et de services vendus sont quelques exemples d'activités visées par la portée 3.

Tableau 18 : Émissions de GES du portefeuille (portées 1 et 2)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Actif sous gestion visé	92,3 %	84,9 %	82,4 %	80,9 %	82,3 %	79,4 %
Émissions absolues (téqu. CO ₂)	358 919	372 968	457 404	545 828	448 271	463 768
Émissions financées (téqu. CO ₂ /1 M\$ investis)	46,4	54,3	71,7	72,2	73,6	91,3
Couverture des données	90,4 %	93,9 %	84,3 %	83,9 %	85,5 %	91,5 %
Intensité moyenne pondérée du carbone (téqu. CO ₂ /1 M\$ en ventes)	135,4	164,2	201,9	203,2	195,2	190,3
Couverture des données	90,6 %	96,9 %	89,4 %	89,0 %	90,5 %	93,2 %

téqu. CO₂ = tonnes d'équivalent de dioxyde de carbone. Source des données sur le climat : MSCI. Les données sur les émissions de GES combinent l'information sur les émissions présentée par les émetteurs et celle sur les émissions estimées par MSCI. Même si nous présentons les données sur les émissions du portefeuille pour 2024 au 31 décembre 2024, les données sous-jacentes pour les émetteurs individuels peuvent avoir été établies à une date antérieure, selon le calendrier de présentation de l'information de chaque émetteur. Source des données sur les placements : Bloomberg. Les données pour les années 2019 à 2023 ont déjà été présentées dans notre Rapport sur l'investissement responsable de 2024, publié en octobre 2024.

⁴⁵ Source des définitions : World Resources Institute and World Business Council for Sustainable Development, *The Greenhouse Gas Protocol, A Corporate Accounting and Reporting Standard*, édition révisée, 2004, p. 25.

Comme le montre le tableau 18, l'empreinte de notre portefeuille continue de diminuer tant du point de vue des émissions financées que de celui de l'intensité moyenne pondérée du carbone. Bien que nous n'ayons pas établi de cible de décarbonisation à l'échelle du portefeuille (voir la section ci-dessous pour connaître les cibles de décarbonisation propres aux fonds), nous faisons le suivi de ces chiffres et en rendons compte dans un souci de transparence. Les données nous permettent de cerner les tendances à examiner à l'échelle du portefeuille et, éventuellement, d'avoir l'assurance que notre portefeuille est bel et bien sur la voie de la décarbonisation. La tendance est clairement positive à cet égard, mais il serait prématuré de considérer la trajectoire actuelle comme une preuve de réussite.

N'ayant pas encore déterminé la cause ou les causes précises de la baisse, nous avons l'intention de réaliser une analyse plus approfondie de notre portefeuille afin de cerner les facteurs qui y ont contribué. Un premier examen donne à penser que la baisse soutenue des émissions à l'échelle de notre portefeuille ne semble pas être le résultat d'un changement apporté à la répartition sectorielle. Il est intéressant de noter que, même si notre exposition relative aux secteurs de l'énergie et des matériaux est demeurée presque la même de 2021 à 2024, les émissions financées correspondantes associées à ces secteurs ont considérablement diminué. Ceux-ci ont été les deux principaux secteurs ayant contribué à notre empreinte d'émissions financées en 2021; la baisse des émissions signifie que nous investissons dans des titres à plus faible intensité carbone au sein de ces secteurs ou que nos placements existants commencent à réaliser des progrès notables en matière de réduction des émissions réelles, ou probablement une combinaison de ces facteurs.

Cibles de décarbonisation du portefeuille

Nos cibles de décarbonisation du portefeuille s'appliquaient à deux fonds représentant environ 13 % de notre actif sous gestion, soit 1,6 G\$, en décembre 2024. Les deux fonds sont sous-conseillés par la société française Amundi Asset Management. Les cibles sont établies par rapport à l'intensité des émissions de GES de référence de chaque fonds, qui

correspond au niveau de 2019, mesurée en tonnes d'équivalent CO₂ par million de dollars américains de ventes (téc. CO₂/M\$).

Pour les deux fonds, nous ciblons :

- D'ici 2025, réduction de 30 % des émissions de GES par rapport au niveau de référence de 2019
- D'ici 2030, réduction de 60 % des émissions de GES par rapport au niveau de référence de 2019
- D'ici 2050, réduction de 100 % des émissions de GES par rapport au niveau de référence de 2019 (carboneutralité)

Fonds d'obligations mondiales à rendement global NEI

- Intensité des émissions de référence⁴⁶ (niveau 2019) : 363,0 téc. CO₂/M\$ US en ventes
- Intensité des émissions du Fonds en décembre 2024 : 50,5 téc. CO₂/M\$ US en ventes
- Réduction de l'intensité des émissions par rapport au niveau de référence : 86 %

Méthode de décarbonisation, extrait du prospectus simplifié de NEI daté du 27 mars 2025.

Le Fonds suit une démarche de décarbonisation du portefeuille visant à réduire les émissions financées des obligations de sociétés détenues par le Fonds à zéro émission nette d'ici 2050. (Les émissions financées sont définies comme étant la proportion des émissions associées aux avoirs sous-jacents qui sont financées par l'investissement du Fonds dans ces avoirs.) Pour y parvenir, une partie ou la totalité des avoirs du Fonds seront liés à des émissions de carbone plus faibles et le Fonds s'efforcera de maintenir un niveau d'émissions financées inférieur à un cheminement projeté à partir du niveau de référence en 2019 vers zéro émission nette d'ici 2050. Les émissions de carbone seront mesurées et communiquées en tonnes d'équivalent CO₂ par tranche de 1 M\$ US de revenu de société global des avoirs du Fonds.

L'atteinte de l'objectif de zéro émission nette du Fonds dont il est question ci-dessus dépend de

⁴⁶ Segment des entreprises de l'indice Bloomberg Global Aggregate Hedged.

facteurs externes indépendants de la volonté du gestionnaire et du sous-conseiller en valeurs. Les facteurs externes comprennent notamment l'avancement technologique, les développements commerciaux, les changements climatiques et le cadre réglementaire. Rien ne garantit que le Fonds atteindra son objectif.

Fonds de dividendes mondial ER NEI

- Intensité des émissions de référence⁴⁷ (niveau de 2019) : 238,8 téq. CO₂/M\$ US en ventes
- Intensité des émissions du Fonds en décembre 2024 : 85,0 téq. CO₂/M\$ US en ventes
- Réduction de l'intensité des émissions par rapport au niveau de référence : 64 %

Méthode de décarbonisation, extrait du prospectus simplifié de NEI daté du 27 mars 2025.

Le Fonds suit une démarche de décarbonisation du portefeuille visant à réduire les émissions financées du Fonds à zéro émission nette d'ici 2050. (Les émissions financées sont définies comme étant la proportion des émissions associées aux avoirs sous-jacents qui sont financées par l'investissement du Fonds dans ces avoirs.) Pour y parvenir, une partie ou la totalité des avoirs du Fonds seront liés à des émissions de carbone plus faibles et le Fonds s'efforcera de maintenir un niveau d'émissions financées inférieur à un cheminement projeté à partir du niveau de référence en 2019 vers zéro émission nette d'ici 2050. Les émissions de carbone seront mesurées et communiquées en tonnes d'équivalent CO₂ par tranche de 1 M\$ US de revenu de société global des avoirs du Fonds.

L'atteinte de l'objectif de zéro émission nette du Fonds dont il est question ci-dessus dépend de facteurs externes indépendants de la volonté du gestionnaire et du sous-conseiller en valeurs. Les facteurs externes comprennent notamment l'avancement technologique, les développements commerciaux, les changements climatiques et le cadre réglementaire. Rien ne garantit que le Fonds atteindra son objectif.

Alignement des sociétés du portefeuille sur une trajectoire de carboneutralité

Un des aspects clés de notre stratégie climatique est l'établissement de cibles conçues pour nous aider à concentrer nos efforts sur la réduction des émissions réelles. À l'aide du NZIF, nous avons élaboré un cadre personnalisé fondé sur diverses données provenant de différents fournisseurs afin de déterminer l'alignement d'une société. Nous estimons qu'une société est alignée sur une trajectoire de carboneutralité si ses engagements, ses actions et son rendement sont susceptibles de l'amener à réduire ses émissions de GES à zéro d'ici 2050. L'objectif n'est pas de définir la nature exacte d'une société alignée, car il y a beaucoup d'incertitude quant à la façon dont les sociétés réussiront ultimement leur transition vers la carboneutralité. L'objectif est plutôt d'avoir une manière crédible et objective d'évaluer nos sociétés en portefeuille en fonction de leur état de préparation à la transition et d'établir efficacement la priorité de nos activités de gérance en fonction des sociétés qui ont le plus besoin d'aide.

Les cibles sont les suivantes :

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

À ce jour, nos cibles d'alignement ont largement servi aux fins pour lesquelles elles avaient été fixées, soit de concentrer nos efforts de gérance sur nos sociétés en portefeuille qui sont les moins alignées et dont les émissions sont les plus importantes. Nous sommes généralement sur la bonne voie pour atteindre notre cible de 2025, mais il faudra déployer des efforts concertés pour y arriver. À mesure que nous nous efforçons d'atteindre nos cibles d'alignement, nous apprenons comment peaufiner notre cadre tout en cernant les défis dont nous devons tenir compte pour atteindre nos objectifs.

⁴⁷ Indice MSCI Monde.

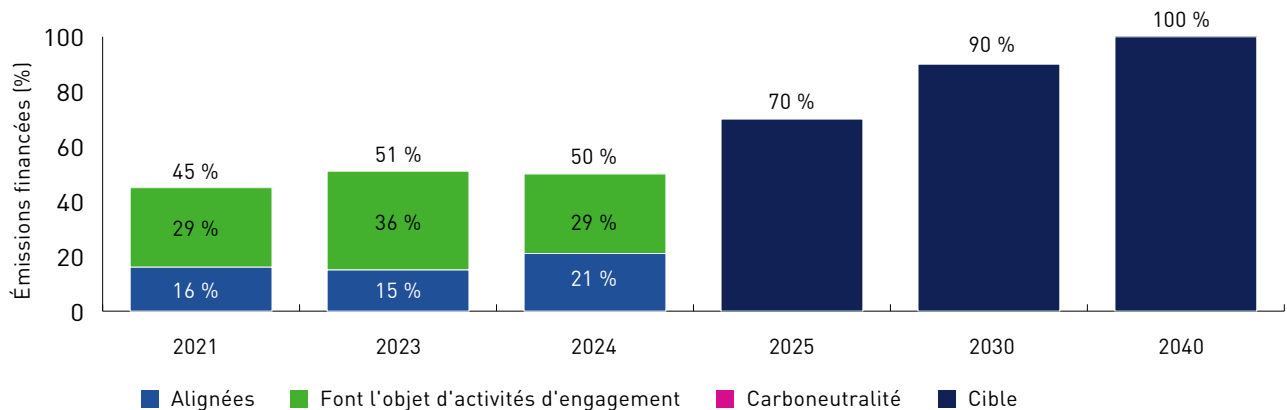
L'une de nos améliorations a consisté à classer comme étant alignées les sociétés dont les revenus verts représentent plus de 70 % des revenus totaux et/ou dont la production d'énergie renouvelable représente plus de 80 % de la production totale. Nous croyons que ces sociétés produisent les produits et services qui contribueront à la transition vers une économie sobre en carbone et que nous devons en fait leur fournir encore plus de capitaux. Pour l'instant, il est préférable de consacrer nos efforts d'engagement à d'autres sociétés. Ce changement est en partie la raison pour laquelle le pourcentage de sociétés alignées est passé de 15 % l'année précédente à 21 %.

Notre approche présente toutefois un défi : comme nous avons adopté une vision relativement prudente à l'égard des sociétés pouvant être considérées comme alignées, notamment en ce qui a trait aux tendances en matière d'émissions de GES, les sociétés peuvent changer de catégorie d'une année à l'autre. Pour cette raison, il est probable que l'atteinte de nos cibles s'avère plus complexe. Par exemple, si une société que nous avions auparavant classée comme alignée devient non alignée dans notre analyse de fin d'année, et que nous n'avons pas communiqué avec elle de manière intentionnelle afin de nous concentrer sur d'autres sociétés, nous pourrions observer une baisse du pourcentage de l'actif sous gestion aligné.

Un aspect qui pourrait avoir une incidence sur notre capacité à classer avec exactitude les sociétés est la surveillance réglementaire et juridique accrue à l'égard de la communication de l'information relative aux changements climatiques, en particulier en ce qui a trait aux cibles de carboneutralité. Nous avons déjà vu des sociétés renoncer à divulguer publiquement leurs cibles de réduction des émissions. Or, comme de solides cibles sont intégrées à notre cadre d'alignement, une telle situation pourrait commencer à avoir une incidence sur notre évaluation. Cela dit, nous sommes encouragés de voir que le nombre de sociétés qui établissent des cibles fondées sur la science continue de croître, ce qui contrebalance la réticence de certaines sociétés à divulguer leurs cibles.

La nature même de l'engagement auprès des sociétés constitue un autre défi. Notre expérience de la gérance nous a appris qu'un engagement efficace peut souvent requérir des années d'efforts soutenus pour permettre aux sociétés de conserver leur élan, de nombreux engagements nécessitant plusieurs points de contact chaque année. Comme notre cadre utilise une période mobile de deux ans pour tenir compte des activités d'engagement, un engagement particulièrement approfondi qui aurait pu impliquer cinq ou six interactions significatives sur deux ans ne sera pris en compte qu'une seule fois aux fins de nos cibles. Par conséquent, plus le pourcentage de sociétés auprès desquelles nous souhaitons nous engager augmentera, plus les ressources nécessaires pour établir ces engagements augmenteront également. Une telle situation pourrait finir par causer des tensions avec d'autres objectifs de gérance. Nous chercherons à tirer des leçons de nos expériences et à peaufiner notre approche pour relever les défis qui se présentent à nous, dont ceux dont nous avons fait état.

Figure 23 : Sommaire des résultats d'alignement pour le portefeuille de placements de NEI, 2024.



Analyse effectuée en juin 2025. L'actif sous gestion visé représente 92 % de l'actif sous gestion total et comprend les actions cotées, les obligations de sociétés et les obligations souveraines. Les secteurs à impact élevé sont définis par le cadre NZIF et comprennent l'énergie, les produits industriels, les services publics, les matériaux et certains sous-secteurs des technologies de l'information et des biens de consommation cyclique. Les placements qui ne sont pas compris dans ces secteurs ou sous-secteurs sont réputés être dans des secteurs à faible impact. Notre engagement auprès des sociétés est fondé sur une période mobile de deux ans; dans cet ensemble de données, le dialogue avec ces sociétés peut avoir été engagé à tout moment en 2023 ou 2024. Sources des données : MSCI, Sustainalytics, FactSet, Institutional Shareholder Services, Bloomberg.

Tableau 19 : Dix principales sociétés ayant contribué aux émissions financées

Société	Émissions financées*	Secteur	Pays	Alignement	Engagement actif
Capital Power	28 180	Services publics	Canada	N	N
Air Liquide	16 156	Matériaux	France	N	O
Veolia Environnement	15 490	Services publics	France	O	N
Emera	9 559	Services publics	Canada	N	N
Pétrolière Impériale	8 830	Énergie	Canada	N	O
American Electric Power	8 568	Services publics	États-Unis	N	N
Waste Management	7 827	Produits industriels	États-Unis	O	O
AltaGas	7 684	Services publics	Canada	N	O
Linde	7 009	Matériaux	R.-U.	N	N
Shell	6 592	Énergie	R.-U.	O	O

* Tonnes par million de dollars américains investis, classées du résultat le plus élevé au plus faible.

Tableau 20 : Dix principales sociétés alignées

Société	Émissions financées*	Secteur	Pays
Veolia Environnement	15 490	Services publics	France
Waste Management	7 827	Produits industriels	États-Unis
Shell	6 592	Énergie	R.-U.
Republic Services	4 318	Produits industriels	États-Unis
Enel	3 963	Services publics	Italie
China Longyuan Power Group	2 440	Services publics	Chine
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1 654	Produits industriels	Canada
Union Pacific	1 567	Produits industriels	États-Unis
CCL Industries	1 272	Matériaux	Canada
Drax Group	1 162	Services publics	R.-U.

* Tonnes par million de dollars américains investis, classées du plus élevé au plus faible.

Prise en compte des banques

Depuis l'adoption de notre cadre d'alignement, les directives du NZIF ont été mises à jour pour inclure le secteur bancaire dans la définition des « secteurs à impact élevé » en raison du rôle central que celui-ci joue dans l'offre de capitaux aux sociétés à fortes émissions. À l'instar du NZIF, nous croyons que le secteur bancaire a un rôle important à jouer dans la transition vers une économie carboneutre; toutefois, nous n'avons pas inclus les sociétés de ce secteur dans notre cadre d'alignement. La principale raison est que les émissions de portée 1 et 2 associées aux banques sont tellement faibles par rapport à celles des autres secteurs à impact élevé, comme l'énergie et les services publics, que l'engagement auprès de chacune des banques de notre portefeuille aurait une incidence minime sur les émissions financées.

L'importance du secteur réside dans ses propres émissions financées, c'est-à-dire les prêts et le financement que les banques offrent aux émetteurs à impact élevé. Encourager les banques à réduire leurs émissions financées a été un aspect clé de notre engagement auprès du secteur, tout comme accroître le soutien du secteur aux solutions sobres en carbone. Comme nous n'avons pas encore intégré les émissions de portée 3 dans notre cadre d'alignement en raison de préoccupations concernant l'exactitude des données, nous ne prenons pas actuellement en compte les émissions financées des banques. Toutefois, nous

avons accordé la priorité à ce secteur en raison de son rôle crucial dans le soutien de la trajectoire vers la carboneutralité. Nous avons adopté une approche axée sur nos placements dans le secteur bancaire qui, selon nous, s'aligne sur nos cibles actuelles du NZIF. À la fin de 2024, nous avons établi un engagement auprès de sociétés représentant environ 52 % de notre actif sous gestion dans le secteur bancaire au sujet de la carboneutralité, un chiffre proportionnel aux progrès réalisés par rapport à nos cibles d'alignement climatiques.

Investissements dans les solutions climatiques

La troisième catégorie de nos engagements envers l'initiative NZAM concerne les actifs croissants dans les solutions climatiques pour permettre la transition vers une économie sobre en carbone. Les indications fournies par le NZIF, lequel encourage les gestionnaires de placements à créer des produits de placement alignés sur la carboneutralité d'ici 2050 et à faciliter l'accroissement des investissements dans les solutions climatiques⁴⁸, ainsi qu'à se fixer un objectif pour la répartition des solutions climatiques représentant un pourcentage des revenus ou des dépenses en immobilisations provenant de l'actif sous gestion augmentant au fil du temps, conformément aux trajectoires de placement fondées sur la voie vers la carboneutralité⁴⁹.

Notre cible est la suivante :

- D'ici 2030, tripler les actifs investis dans les solutions climatiques.

Notre définition des investissements dans les solutions climatiques est liée à nos mandats d'impact, qui visent à avoir un impact positif mesurable sur des enjeux environnementaux, comme l'atténuation des changements climatiques et l'adaptation à ceux-ci. Nous mesurons les progrès réalisés vers cet objectif, comme la croissance de l'actif sous gestion en monnaie locale (\$ CA), mais pour les besoins de l'initiative NZAM, nous sommes tenus de déclarer les montants en dollars américains (\$ US).

Tableau 21 : Progrès vers la cible d'investissement dans les solutions climatiques

	Niveau de référence (2021)	30 juin 2025	Variation (%)	Cible (2030)
CAD	1,99 \$G	2,52 \$G	26,6 %	5,97 \$G
USD	1,57 \$G	1,85 \$G	17,8 %	4,71 \$G

⁴⁸ Paris Aligned Investment Initiative, *Net Zero Investment Framework Implementation Guide*, version 1, mars 2021, p. 9.

⁴⁹ Ibid, 10.

Analyse de scénarios

L'analyse de scénarios est un domaine où nous avons été limités par nos capacités et nos ressources, de sorte que nous avons pris la décision de revoir son objectif et sa valeur pour notre portefeuille avant de procéder à une analyse approfondie. Il serait relativement simple pour nous d'effectuer une analyse à l'aide d'une application de tiers conçue à cette fin, mais l'interprétation des résultats de façon significative et la compréhension de ce qui les sous-tend, ainsi que l'intégration des résultats dans notre processus de prise de décisions de placement au niveau de la répartition de l'actif et/ou de la sélection des titres exigent un engagement important de ressources.

Au début de 2025, nous avons participé à un atelier d'analyse de scénarios avec l'un de nos sous-conseillers, qui a effectué un travail avancé dans ce domaine. L'exercice privilégiait une approche qualitative et fondée sur des scénarios à l'égard du défi des changements climatiques qui, selon nous, sera plus utile qu'une approche purement quantitative. Grâce à cette première incursion dans l'analyse de scénarios, nous pouvons dire avec confiance que nous avons une orientation plus claire et plus appropriée à donner à notre organisation; toutefois, d'autres travaux préparatoires sont nécessaires.



Annexe A : Collaborations

NEI est un participant au sein de nombreuses organisations, l'objectif étant d'aider les sociétés à mieux gérer le risque alors qu'elles s'efforcent d'accroître et de maintenir une valeur durable. Nous participons également à des groupes de travail sur les politiques et à d'autres initiatives de collaboration connexes.

Nom du groupe (ordre alphabétique)	Rôle de NEI*	Date d'entrée
Access to Medicine Foundation	Membre investisseur; comité d'experts (2024), examinateur externe indépendant du Access to Medicine Index Report de 2024	2018
Association pour l'investissement responsable	Membre du conseil d'administration et du comité de direction; membre bienfaiteur; participant au groupe de gérance des politiques	1999
Coalition canadienne pour une bonne gouvernance	Membre du comité de l'environnement et social	2005
Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité	Membre du conseil	Création en 2023
CDP (anciennement le Carbon Disclosure Project)	Signataire; participant à la campagne sur la non-divulgaration et à la campagne Science-based targets	2006
Ceres	Investisseur participant à la Valuing Water Finance Initiative (responsable d'un engagement, coresponsable d'un autre engagement); participant au Carbon Asset Risk Working Group, au Canadian O&G Working Group, au Midstream Working Group	2008
Circular Economy Leadership Canada	Membre fondateur; membre du projet Circular Finance in Canada 2.0	2019
Climate Action 100+	Responsable et coresponsable de deux engagements, participant à d'autres	Création en 2017
Engagement climatique Canada	Participant fondateur; membre du comité technique; coresponsable ou responsable de quatre engagements; participant à cinq autres engagements	Création en 2021
Energy Futures Lab	Ambassadeur; participant au comité consultatif sur la compétitivité de l'Alberta	2019
Finance Sector Deforestation Action	Coresponsable de deux engagements, participant à d'autres engagements	2021
Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature	Membre du forum	2023
Initiative for Responsible Mining Assurance	Membre investisseur du conseil d'administration représentant le secteur des finances; membre du comité de direction	2021
Interfaith Center on Corporate Responsibility	Membre associé; participant au Methane Leadership Group, au Finance Working Group et au Health Equity Working Group	2006
International Corporate Governance Network	Coprésident du comité sur le capital humain et du comité sur les politiques mondiales	2008

Nom du groupe (ordre alphabétique)	Rôle de NEI*	Date d'entrée
Investor Alliance for Human Rights	Membre du comité consultatif, coresponsable d'un engagement sur le respect des droits numériques, participant à d'autres activités	2018
Nature Action 100	Investisseur participant	2023
Principes pour l'investissement responsable (PRI)	Sustainable Systems Investment Manager Reference Group; diverses collaborations au fil du temps (Methane Collaboration, Oil and Gas Advisory Committee, Transition Collaboration)	2006 (année de la création des PRI)
World Benchmarking Alliance	Investisseur participant à la Collective Impact Coalition or Ethical AI, responsable de deux engagements, coresponsable d'un autre	2022

* Le rôle de NEI est en date du 31 décembre 2024 et pourrait ne pas être à jour à la date de publication du présent rapport.



NEI

Ce document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, car les marchés évoluent au fil du temps. Les renseignements contenus dans le présent document sont jugés fiables, mais NEI ne garantit pas leur exhaustivité ni leur exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'un titre, d'un groupe sectoriel ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des opérations concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant le rendement futur, et les résultats réels sont souvent très différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs.

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

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

25-06-1034600F