

# Rapport 2025 sur le vote par procuration



# Table des matières

<b>À propos du rapport .....</b>	<b>3</b>
<b>Activités de vote par procuration pour l'année 2024-2025 .....</b>	<b>4</b>
<b>Tendances et points à retenir :</b>	
<b>Points de vue de GPTD et études de cas .....</b>	<b>7</b>
PROPOSITIONS DE PLACEMENT – FUSIONS ET ACQUISITIONS .....	7
VOTES CONTRE DES PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES .....	9
THÈMES ET PROPOSITIONS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTRE- PRISE.....	9
Qualité, composition et efficacité du conseil d'administration.....	10
Rémunération des dirigeants et incitatifs à l'intention des dirigeants	11
Droits des actionnaires .....	13
Propositions axées sur l'environnement.....	15
Changements climatiques.....	15
Capital naturel.....	20
PROPOSITIONS AXÉES SUR LES ENJEUX SOCIAUX.....	23
Droits de la personne .....	23
Capital humain.....	25
Intelligence artificielle (IA) .....	26
<b>Conclusion.....</b>	<b>32</b>

## À propos du rapport

Le présent rapport donne un aperçu complet des activités de vote par procuration et des tendances dans tous les portefeuilles d'actions cotées gérés par Gestion de Placements TD Inc. (GPTD) aux États-Unis, au Canada et sur les marchés internationaux. Il s'agit de l'année de votes par procuration 2024-2025, qui couvre les votes tenus lors des assemblées d'entreprise entre le 1er juillet 2024 et le 30 juin 2025.

Le vote par procuration est un élément important de nos obligations fiduciaires, de notre gérance des placements et de nos efforts d'actionnariat actif. En général, GPTD vote conformément à ses lignes directrices relatives au vote par procuration, lesquelles sont examinées chaque année. Ces lignes directrices exposent nos attentes à l'égard des sociétés dans lesquelles nous investissons en ce qui concerne leurs pratiques de fusions et acquisitions, de gouvernance et la surveillance des risques importants, notamment les risques environnementaux et sociaux. Pour en savoir plus sur nos lignes directrices relatives au vote par procuration, notre politique de vote par procuration et notre politique de gérance, visitez notre [site Web](#).

# Rapport sur le vote par procuration

<sup>1</sup>Vous trouverez des renseignements supplémentaires sur nos efforts de gérance dans le Rapport sur l'investissement durable et les changements climatiques de Gestion de Placements TD Inc.

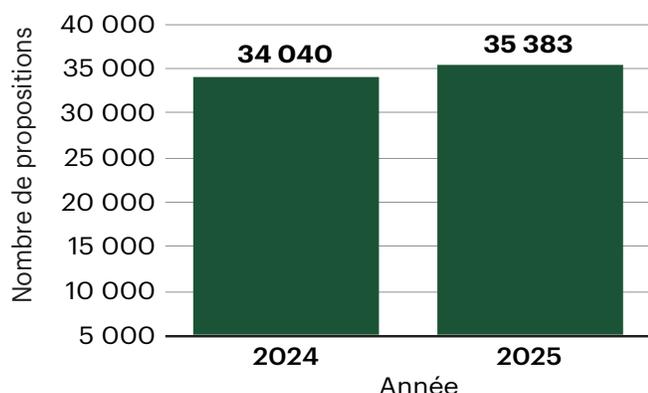
# Activités de vote par procuration pour l'année 2024-2025

Cette période de votes par procuration faisait suite à plusieurs changements réglementaires et activités sur le marché à l'échelle mondiale ayant eu des répercussions sur le nombre de propositions lors des assemblées annuelles des sociétés. Nous avons constaté une augmentation du nombre de propositions des actionnaires dans des régions à l'extérieur de l'Amérique du Nord, en particulier au Japon, où les réformes de la gouvernance d'entreprise demeurent une priorité. Le contexte de gouvernance changeant aux États-Unis a contribué à une baisse des propositions des actionnaires, en particulier sur les sujets environnementaux et sociaux. Le présent rapport fournit davantage de détails sur ces développements.

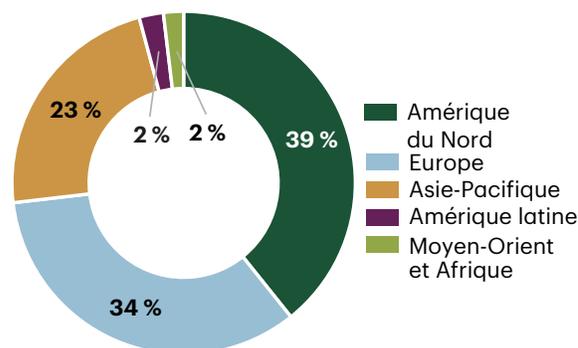
GPTD continue de suivre nos lignes directrices relatives au vote par procuration, qui n'ont fait l'objet d'aucun changement important pour la période 2024-2025. Bien que nos principes de vote soient demeurés les mêmes, nous avons ajouté à nos lignes directrices relatives au vote par procuration publiées des renseignements sur notre approche d'évaluation des propositions concernant les risques liés à la biodiversité, puisque nous continuons de voir de nouveaux types de propositions dans ce domaine.

## Graphique 1 : Répartition détaillée des propositions ayant fait l'objet d'un vote

### 1.1 Éléments ayant fait l'objet d'un vote sur 12 mois

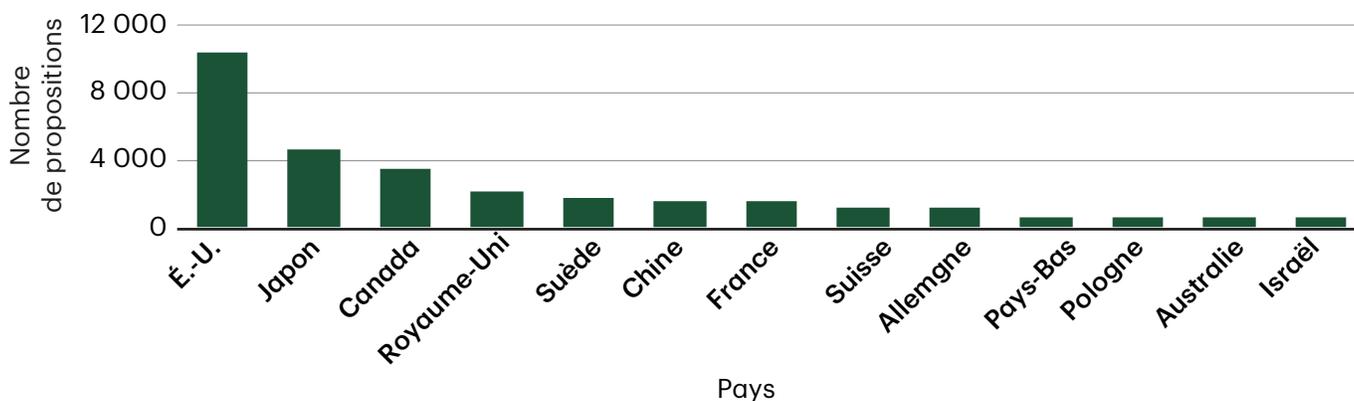


### 1.2 Propositions soumises au vote dans l'ensemble des régions en 2025



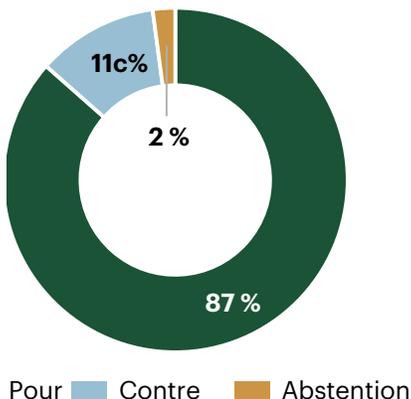
Source : GPTD et Institutional Shareholder Services (ISS).  
Au 30 juin 2025.

### 1.3 Propositions soumises au vote dans l'ensemble des pays en 2025

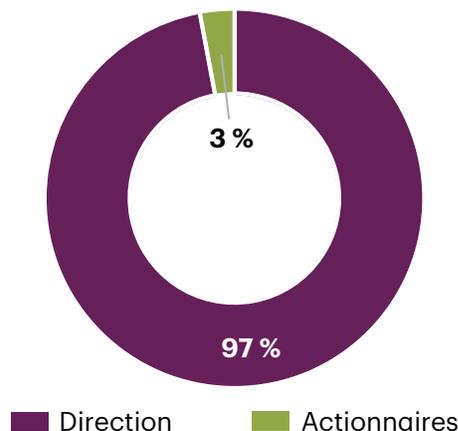


## Graphique 2 : Activités de vote de base

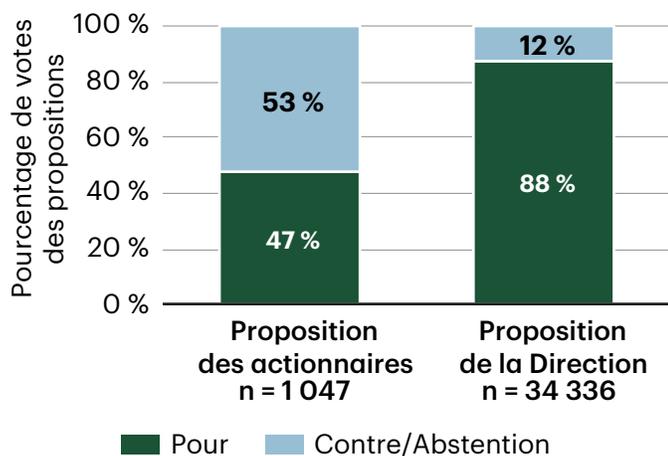
2.1 Total des directives relatives aux votes de GPTD en 2025



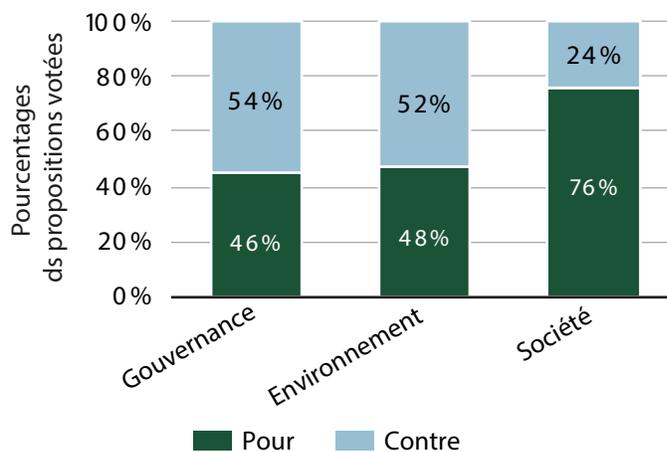
2.2 Répartition des propositions des actionnaires et de la direction en 2025



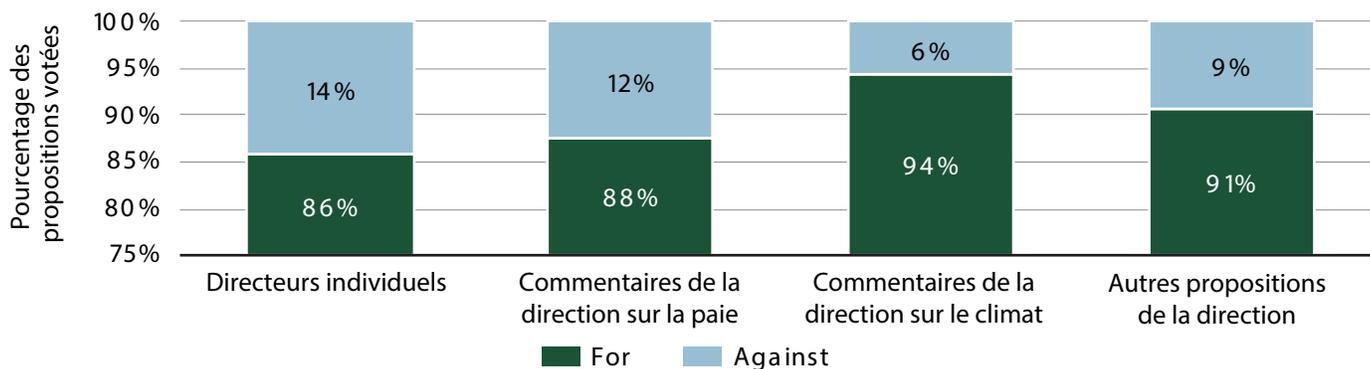
2.3 : Directives relatives aux votes de GPTD sur les propositions des actionnaires en 2025



2.4 Propositions des actionnaires – Aperçu



2.5 Propositions de la direction – Aperçu



<sup>3</sup>Les directives relatives aux votes reflètent les votes pour l'ensemble des propositions de la direction et des actionnaires.

En résumé :

- Au cours de l'année de votes par procuration 2024-2025, GPTD a voté sur un total de 35 434 propositions de la direction et des actionnaires. GPTD a voté contre 12 % des propositions de la direction et 53 % des propositions d'actionnaires.
- GPTD a voté sur un total de 1 047 propositions d'actionnaires et voté pour dans 47 % des cas (497 propositions), dont 111 propositions axées sur des enjeux sociaux, 72 sur des enjeux environnementaux et 313 sur des enjeux de gouvernance; une proposition ne relevait pas explicitement des catégories environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG).
- En ce qui concerne les votes contre les propositions de la direction, en particulier l'élection des administrateurs, GPTD a refusé d'appuyer les administrateurs dans de nombreux domaines clés liés à la composition du conseil d'administration, notamment son indépendance et celle des comités, sa diversité, l'ancienneté de ses membres, les engagements des administrateurs et d'autres domaines dans lesquels la composition et la structure du conseil d'administration ne nous semblaient pas conformes aux principes décrits dans les lignes directrices relatives au vote par procuration de GPTD.
- Au-delà de la composition du conseil d'administration, nous nous sommes également abstenus de voter sur les administrateurs en raison de préoccupations spécifiques liées à la rémunération des dirigeants et nous avons voté contre des propositions de mot à dire sur la rémunération des dirigeants, ainsi que lorsqu'il y avait des structures d'actions à catégories multiples avec des droits de vote inégaux dans certains marchés.

En général, les activités reflètent notre conviction que les conseils d'administration doivent être bien structurés, en grande partie indépendants et très performants, de sorte que les sociétés aient, dans leur conseil d'administration, les compétences et les caractéristiques appropriées pour assurer une surveillance efficace, notamment des risques environnementaux et sociaux importants sur le plan financier, afin de générer des rendements durables à long terme pour les actionnaires. Elles sont également alignées sur notre conviction que la rémunération versée aux dirigeants doit les inciter à prioriser un rendement à long terme stable pour les actionnaires.

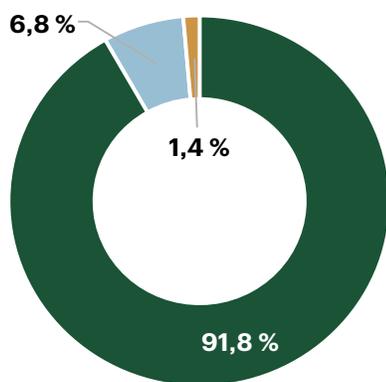
# Tendances et points à retenir : Points de vue de GPTD et études de cas

## PROPOSITIONS DE PLACEMENT – FUSIONS ET ACQUISITIONS

Dans le domaine des fusions et acquisitions, GPTD a voté sur 73 propositions au cours de l'année de votes par procuration 2025. Nous avons appuyé la grande majorité (91,8 %) de ces propositions et nous avons voté « contre » quelques-unes seulement. Les propositions de fusions et acquisitions sont liées à des événements et propres à des opérations, c'est pourquoi nous ne tirons de conclusion ni sur la prédominance de ces tendances ni sur le taux de soutien de GPTD. Sur le plan géographique, une grande majorité des propositions de fusions et acquisitions sur lesquelles GPTD a voté concernaient des sociétés canadiennes et américaines, avec 24 et 23 votes, respectivement. En ce qui concerne les tendances sectorielles, les secteurs les plus actifs pour les propositions de fusions et acquisitions au sein du portefeuille de GPTD sont les secteurs des services financiers, des matériaux, de l'énergie et de la consommation discrétionnaire.

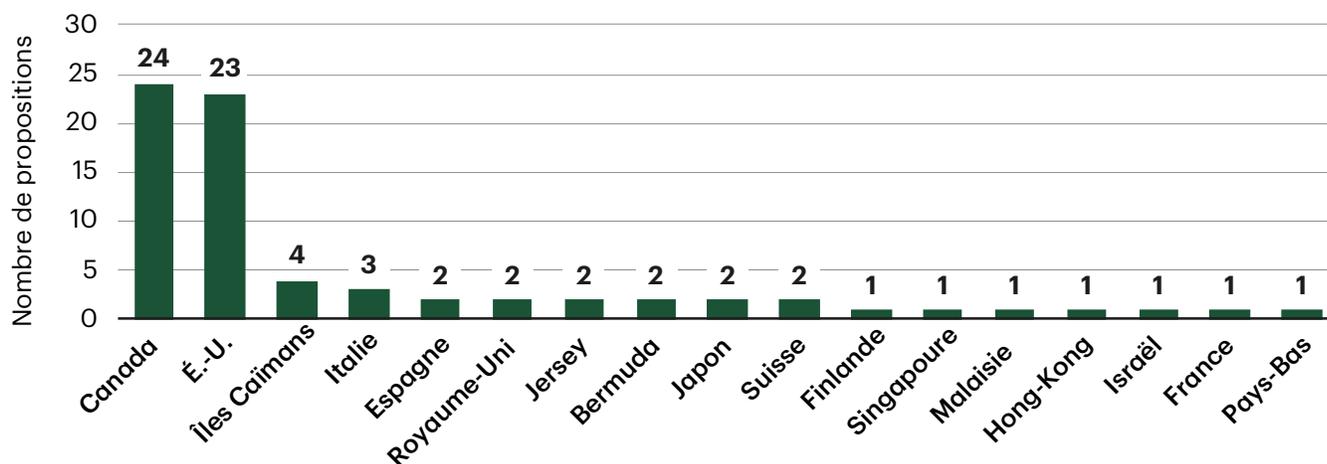
GPTD examine toutes les opérations d'entreprise et les propositions liées aux investissements au cas par cas. Comme les conséquences sont uniques, nous devons en évaluer soigneusement le contexte, ainsi que tous les facteurs pertinents. Pour les propositions de fusions et acquisitions, GPTD examine et évalue divers facteurs, notamment la valeur et les enjeux de l'opération, la réaction du marché, la justification stratégique, la gouvernance pro forma et les conflits d'intérêts. En tenant compte de tous ces éléments, les gestionnaires de portefeuille cherchent à voter dans l'intérêt des clients de leurs portefeuilles respectifs.

**Graphique 3 : Taux de soutien pour les propositions de fusions et acquisitions (soumises au vote)**



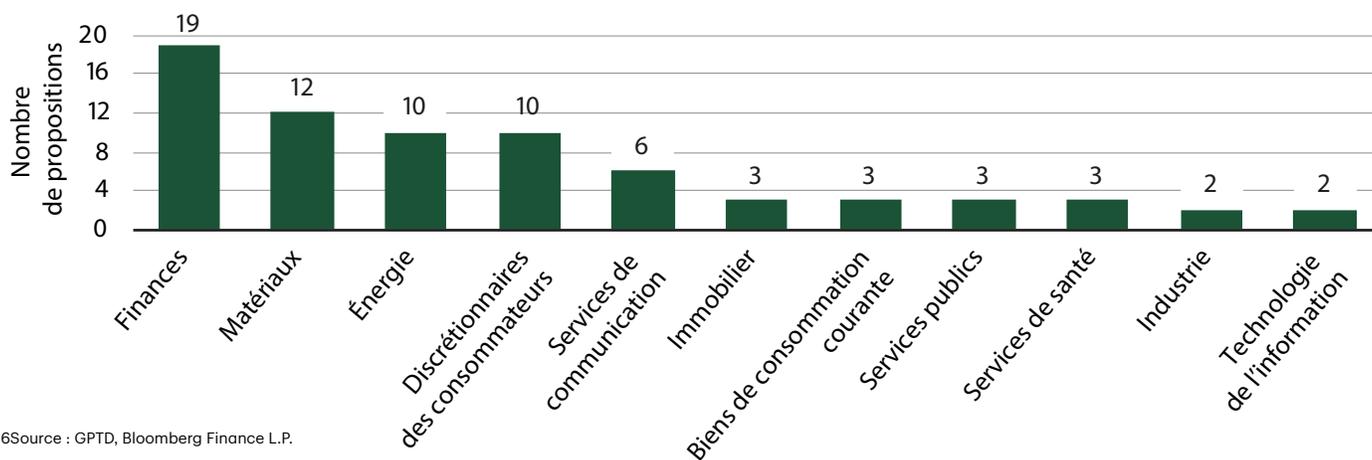
■ Pour ■ Contre ■ Abstention

**Graphique 4 : Propositions de fusions et acquisitions par pays (soumises au vote)**



<sup>4</sup>Il s'agit généralement de propositions pouvant faire l'objet d'un vote d'approbation de la fusion ou de l'acquisition des actionnaires de la société acquéreuse et/ou de propositions d'émission d'actions par la société visée en vue de sa fusion ou de son acquisition. Les votes des actionnaires sur les ventes d'actifs, les opérations des sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) et d'autres propositions de placement ne sont pas inclus dans ce graphique.

**Graphique 5 : Propositions de fusions et acquisitions par secteur**



6Source : GPTD, Bloomberg Finance L.P.

## Étude de cas



### Étude de cas : Opération de réorganisation d'une grande société canadienne de services financiers

Au cours de la période de votes par procuration de 2025, GPTD a évalué la résolution relative à l'arrang Étude de cas : Opération de réorganisation d'une grande société canadienne de services financiers.

Au cours de la période de votes par procuration de 2025, GPTD a évalué la résolution relative à l'arrangement d'une grande société canadienne du secteur des services financiers qui visait à simplifier sa structure d'entreprise en plaçant sous son égide l'une de ses plateformes d'exploitation qui était détenue par l'une de ses sociétés affiliées cotées en bourse. L'opération devait s'effectuer dans le cadre d'un échange d'actions, selon un ratio 1:1.

L'objectif était que l'une des plateformes d'exploitation non cotées devienne la propriété de la grande société de services financiers, afin de simplifier la structure de l'entreprise. La volonté d'augmenter la probabilité que la société soit ajoutée à un important indice américain était une autre justification stratégique mise en avant lors de la communication avec la direction et dans les documents de sollicitation publique.

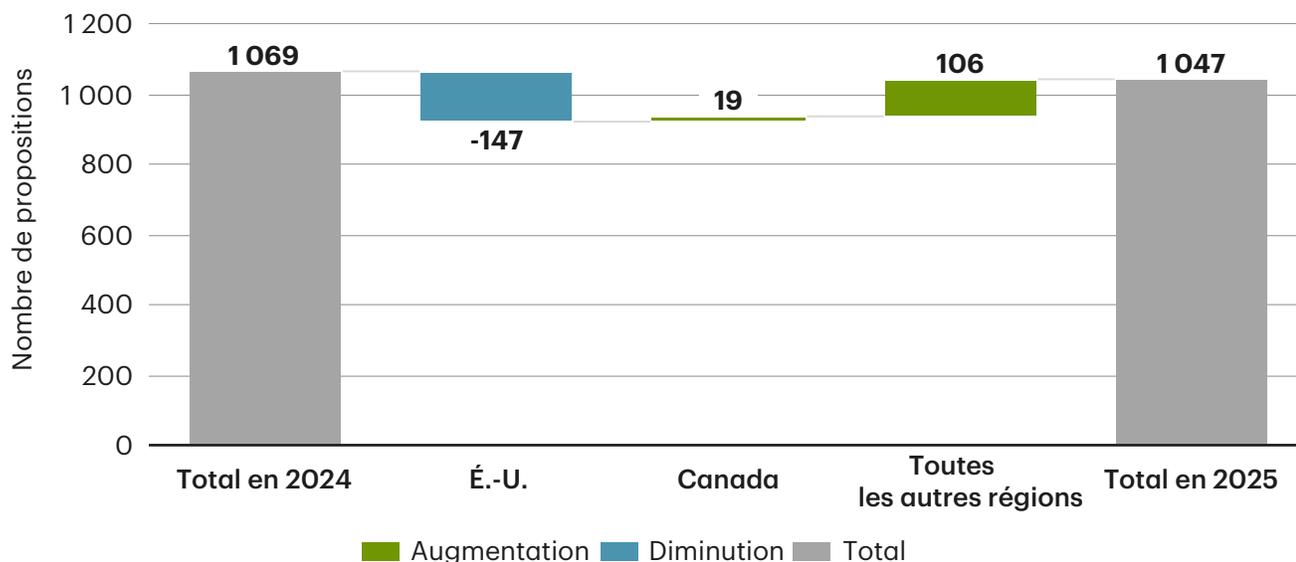
L'arrangement allait par ailleurs réduire le pourcentage d'administrateurs pouvant être élus par les porteurs d'actions qui composent le flottant de la société. Avant l'opération proposée, la société était de fait contrôlée par une structure à deux catégories d'actions. Dans le cadre de cette structure, une catégorie d'actions détenues en fiducie par des membres de la haute direction, entre autres, a permis d'élire la moitié du conseil d'administration; l'autre catégorie d'actions, qui représentait les actions cotées en bourse, a permis d'élire l'autre moitié du conseil d'administration. Essentiellement, le pouvoir d'élection du conseil d'administration était divisé en parts égales. L'effet net de cette opération aurait été la réduction du pourcentage d'administrateurs pouvant être élus par les porteurs d'actions qui composent le flottant, ce qui pouvait potentiellement diminuer les droits des actionnaires en abaissant sous la majorité leur représentation au conseil d'administration.

Après avoir examiné le bien-fondé de l'opération, les gestionnaires individuels de différents portefeuilles de GPTD ont voté dans l'intérêt de leurs fonds. Certains ont choisi de voter contre la proposition, estimant que la justification stratégique ne compensait pas la perte de droits des actionnaires. D'autres ont appuyé la proposition parce que l'opération menait à une structure plus simple et plus transparente, puisque la structure initiale à deux catégories d'actions permettait seulement d'élire la moitié d'un conseil d'administration par les porteurs d'actions qui composent le flottant, et que l'inclusion possible dans un indice important présentait un potentiel de hausse et une baisse négligeable en cas d'échec.

## VOTES CONTRE DES PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES

Le nombre de propositions d'actionnaires présentées lors des assemblées annuelles des actionnaires des sociétés de portefeuille et soumises au vote de GPTD a diminué de 2 % sur 12 mois. Cette baisse s'explique notamment par une diminution de 25 % des propositions soumises au vote dans les sociétés américaines, conséquence en grande partie de changements réglementaires et politiques. Cette tendance a été compensée par une augmentation des propositions d'actionnaires en matière de gouvernance en dehors de l'Amérique du Nord. GPTD a soutenu 47 % des 1 047 propositions d'actionnaires ayant fait l'objet d'un vote.

### Graphique 6 : Changements dans les propositions d'actionnaires ayant fait l'objet d'un vote sur 12 mois<sup>5</sup>



<sup>5</sup>Le graphique reflète l'évolution des propositions d'actionnaires soumises lors des assemblées annuelles des actionnaires (ou d'autres assemblées extraordinaires) des sociétés de portefeuille et sur lesquelles GPTD pouvait voter.

# THÈMES ET PROPOSITIONS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En matière de gouvernance d'entreprise, GPTD continue de mettre l'accent sur trois grands piliers qui sous-tendent nos interventions et la manière dont nous votons : 1) la qualité, la composition et l'efficacité des conseils d'administration, 2) la rémunération et les incitatifs accordés aux dirigeants et 3) les droits des actionnaires.

De façon générale, nous continuons de croire que les conseils d'administration doivent être bien structurés, en grande partie indépendants et très performants, de sorte que les sociétés bénéficient d'une surveillance appropriée, notamment des risques environnementaux et sociaux importants sur le plan financier, afin de générer une valeur durable à long terme. En ce qui concerne la rémunération des dirigeants, nous sommes d'avis que les incitatifs qui leur sont accordés doivent être liés à la création de valeur à long terme et conçus pour décourager la prise de risques excessifs. Enfin, nous continuons de mettre l'accent sur les droits des actionnaires, afin qu'ils ne soient pas inéquitablement réduits.

## Qualité, composition et efficacité du conseil d'administration

GPTD a voté contre des administrateurs de 347 sociétés à l'échelle mondiale au cours de l'année de votes par procuration, lorsque les conseils d'administration ne comptaient pas deux tiers d'administrateurs indépendants, comme requis dans certains territoires pour les sociétés d'une certaine taille et d'une certaine envergure. De plus, nous avons voté contre des administrateurs de 84 sociétés à l'échelle mondiale dont le conseil d'administration comptait plus d'un tiers d'administrateurs dont le mandat durait depuis plus de 15 ans. Nous avons également voté contre des administrateurs de 517 sociétés en raison de préoccupations liées à la diversité au sein du conseil d'administration. Nous continuons de croire que l'évaluation des caractéristiques des conseils d'administration, comme l'indépendance et l'ancienneté des administrateurs, nous permettra d'évaluer si un conseil d'administration encourage ou non le renouvellement et l'actualisation, qui sont essentiels pour maintenir l'efficacité et le rendement.

## Étude de cas



### **Au-delà de l'Amérique du Nord – Étude de cas sur le marché japonais : participations croisées dans une société japonaise de services financiers**

Sur le marché japonais, GPTD peut envisager de s'abstenir de voter pour certains administrateurs lorsque les participations croisées d'une société dépassent un certain seuil (généralement 20% des actifs nets). Au cours de la dernière année, GPTD a souhaité discuter avec l'équipe de direction d'une société japonaise du secteur des services financiers, avant son assemblée annuelle, du pourcentage de participations croisées dans son bilan.

La société détenait une part importante de ses actifs nets dans des participations croisées. Elle venait d'être impliquée dans un scandale de fixation des prix sur le marché local, à la suite duquel l'organisme de réglementation national avait recommandé une réduction de ses participations croisées. Pourtant, cette société avait établi et rendu public un plan de liquidation de ses participations croisées à relativement long terme, plutôt qu'un plan à court terme pouvant être exécuté rapidement.

GPTD voulait donc comprendre pourquoi elle détenait toujours un pourcentage aussi important d'actions liées à des participations croisées et pourquoi elle n'avait pas accéléré ses plans de liquidation. Fait notable, le niveau des participations croisées sur le marché japonais a rapidement diminué au cours des dernières années, en partie grâce aux efforts déployés par l'organisme de réglementation et le gouvernement japonais.

Nos discussions nous ont permis de connaître les circonstances particulières auxquelles était confrontée cette société, dont le calendrier de réduction des participations croisées avait été fixé en accord avec les recommandations de l'organisme de réglementation du marché local. De plus, elle affichait sa détermination à atteindre ses objectifs, les réductions réelles au cours du dernier exercice en date ayant été nettement supérieures aux prévisions . La société a maintenu son engagement ferme à réaliser son plan. Compte tenu des facteurs ci-dessus, GPTD n'a refusé son soutien à aucun administrateur en raison de la forte proportion de participations croisées. Nous avons l'intention de continuer à surveiller la société et à collaborer avec elle pour nous assurer qu'elle continue de suivre ses plans établis et de les mettre en œuvre.

## Rémunération des dirigeants et incitatifs à l'intention des dirigeants

Au cours de la dernière année de votes par procuration, GPTD a voté contre 223 propositions de type « mot à dire sur la rémunération des dirigeants » à l'échelle mondiale : 68 aux États-Unis, 6 au Canada et 149 dans d'autres territoires. Lorsque nous votons contre de telles propositions dans des entreprises d'une taille et d'une envergure particulières en Amérique du Nord, nous votons aussi généralement contre le président du comité de rémunération. Si des inquiétudes persistent et/ou si le conseil d'administration manque de réactivité, GPTD peut également voter contre d'autres membres du comité de rémunération. Pour mettre les choses en contexte, au cours de la dernière année, nous avons voté contre des administrateurs de 98 sociétés dans le monde, en raison de préoccupations liées à la rémunération des dirigeants. GPTD évalue généralement au cas par cas l'approche de la rémunération des dirigeants, en fonction des circonstances propres à la société.

Fait important, la principale approche adoptée par GPTD dans son analyse de la rémunération des dirigeants et des propositions de mot à dire sur la rémunération des dirigeants consiste à s'assurer que les incitatifs accordés aux dirigeants sont structurés de manière à encourager la création de valeur à long terme, tout en limitant les risques excessifs qu'ils pourraient prendre. Par conséquent, les thèmes sous-jacents aux votes « contre » de GPTD demeurent relativement inchangés sur 12 mois. Ils concernent généralement un décalage de la rémunération au rendement, des paiements ponctuels et transitoires structurés de manière incompatible avec la création de valeur à long terme, et des mesures problématiques importantes prises par le comité de rémunération.



## Étude de cas : Décalage entre la rémunération au rendement et les résultats au sein d'une société canadienne du secteur des matériaux

Au cours de la dernière année de votes par procuration, GPTD a examiné le programme de rémunération d'une société canadienne du secteur des matériaux dans le cadre de son examen du vote consultatif de la société pour la ratification de la rémunération des dirigeants désignés (mot à dire sur la rémunération). En consultant les documents relatifs aux procurations de la société et d'autres documents de sollicitation, nous avons appris que le conseil d'administration avait le droit d'autoriser un remboursement discrétionnaire lié à l'acquisition d'une partie des unités d'actions fondées sur la performance (UAP) de la société.

Dans les informations qu'elle avait divulguées, la société indiquait n'avoir effectué aucun remboursement d'UAP au cours des deux dernières années, car ses critères de rendement n'avaient pas été atteints, en partie en raison de facteurs indépendants de la volonté de la direction. Toutefois, nous n'avons pas trouvé de raisons suffisantes pour appuyer la proposition de type « mot à dire sur la rémunération des dirigeants » dans ce cas. Étant donné que les UAP se fondaient sur le rendement total relatif pour les actionnaires par rapport à un indice sectoriel important en particulier, qui tient généralement déjà compte du rendement global de la société et non de mesures absolues et/ou singulières distinctes pouvant être fortement influencées par certains éléments opérationnels indépendants de la volonté de la direction, nous n'avons pas trouvé de raison suffisamment convaincante pour appuyer les programmes de rémunération de la direction à ce moment-là.

Le décalage entre le rendement pour les actionnaires et les niveaux de rémunération était notamment particulièrement important. De plus, la société a pour habitude de proposer des rémunérations supérieures à la médiane des autres sociétés comparables. Bien que les documents de sollicitation fournissent certaines raisons et certains attributs uniques pour justifier cette pratique, nous acceptons habituellement les dépassements de la médiane seulement dans des cas très précis et limités où un rendement supérieur à la médiane est visé et atteint de façon démontrable.

# Droits des actionnaires

Au cours de l'année de votes par procuration 2024-2025, plusieurs changements ont eu des répercussions sur les droits des actionnaires sur le marché américain. Voici quelques-uns de ces changements récents :

- Nouvelles directives de la Securities and Exchange Commission (SEC) sur la déclaration de la propriété véritable des actions (Regulation 13D-G). Ce règlement impose des obligations de déclaration potentiellement plus contraignantes aux gestionnaires d'actifs qui cherchent à discuter avec des sociétés de portefeuille de leurs votes par procuration ainsi que des enjeux liés aux facteurs ESG.
- Nouvelles directives de la SEC sur les propositions d'actionnaires qui pourraient permettre à des sociétés de demander plus librement des exclusions des propositions d'actionnaires qui ne sont pas jugées pertinentes sur le plan économique.
- Réformes importantes de la Delaware General Corporate Law (DGCL) au moyen du projet de loi 21 du Sénat du Delaware pour maintenir le Delaware comme État de constitution de choix. Bien qu'ils visent à offrir plus de clarté et de certitude aux sociétés, ces changements pourraient avoir des répercussions sur les droits des actionnaires en limitant leur accès aux livres, en créant une zone franche pour les administrateurs, les dirigeants et les actionnaires contrôlant dans certaines opérations, mais aussi en codifiant certaines définitions, comme celle d'« actionnaire contrôlant », au moyen de critères de ligne de démarcation nette.
- D'importants changements apportés par le Sénat et la Chambre des représentants du Texas et du Nevada ont abouti ou aboutiront à la création de tribunaux d'affaires spécialisés, remettant ainsi en cause la prééminence des tribunaux du Delaware pour les questions d'affaires internes. Bon nombre de ces projets de loi récents au Texas et au Nevada renforcent globalement la protection des administrateurs, des dirigeants et des sociétés par actions de plusieurs façons.

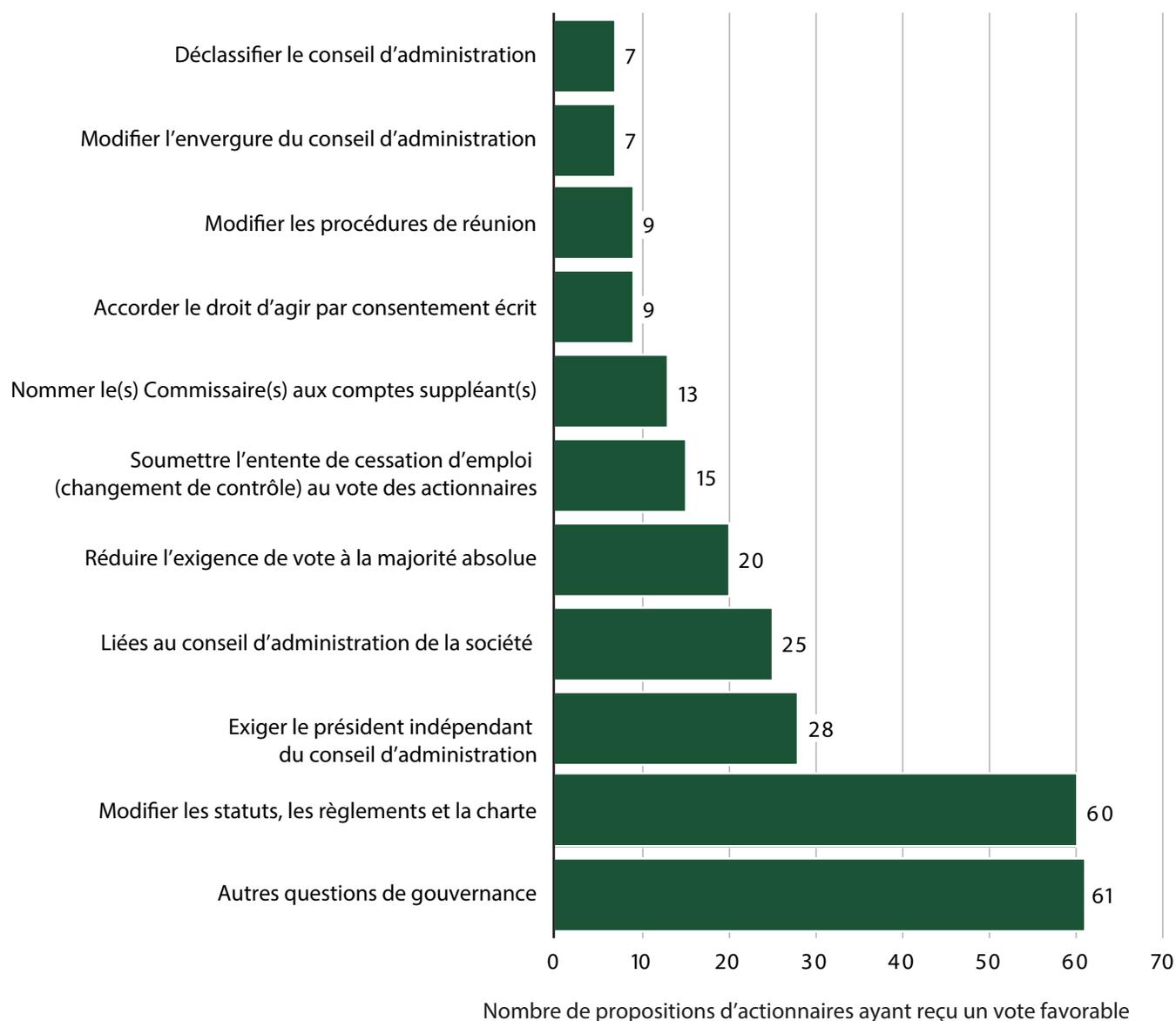
Les effets combinés de ces changements ont de nombreuses répercussions potentielles sur les droits des actionnaires. D'abord, les récents changements apportés à la DGCL pourraient réduire la marge de manœuvre prévue par la loi en raison, entre autres, de l'introduction de critères de ligne de démarcation nette. Néanmoins, ceux qui y sont favorables pourraient soutenir que la perte potentielle de souplesse présente des avantages en raison de la certitude et de la clarté offertes aux émetteurs constitués dans l'État du Delaware.

Au cours de la dernière période de votes par procuration, nous avons observé une tendance émergente chez les sociétés américaines à se reconstituer vers des territoires autres que le Delaware, l'État du Nevada étant l'un des choix les plus populaires (13 votes recensés depuis le début de l'année 2025). À titre de référence, près des deux tiers des sociétés constituant l'indice S&P 500 sont actuellement constituées au Delaware<sup>6</sup>.

Au cours de l'année de votes par procuration 2025, GPTD a examiné plusieurs propositions de transfert de constitution de la sorte aux États-Unis, principalement vers l'État du Nevada. Dans notre examen, nous avons généralement évalué les avantages économiques présentés par la société et comparé les régimes des droits des actionnaires du territoire actuel et du nouveau territoire choisi. Bien que nous n'ayons pas appuyé aucune des propositions de transfert de constitution vers l'État du Nevada examinées en 2025, principalement en raison de la perte de droits pour les actionnaires (par rapport à la constitution au Delaware), nous continuerons à étudier ces propositions au cas par cas. Notre analyse sera fondée sur une comparaison des avantages/coûts économiques présentés par la société, en nous concentrant sur le rapport entre des avantages clairs, importants et quantifiables pour les actionnaires et la perte de droits.

<sup>6</sup>Source : GPTD, Bloomberg Finance L.P.

## Graphique 7 : Propositions d'actionnaires sur la gouvernance<sup>7</sup>



Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

Au cours de l'année de votes par procuration 2025, GPTD a voté sur 687 propositions d'actionnaires sur la gouvernance, une augmentation par rapport aux 599 propositions de 2024. Cette hausse est largement attribuable à un plus grand nombre de propositions sur le marché japonais. GPTD a voté pour 46 % (313) propositions et contre 54 % d'entre elles.

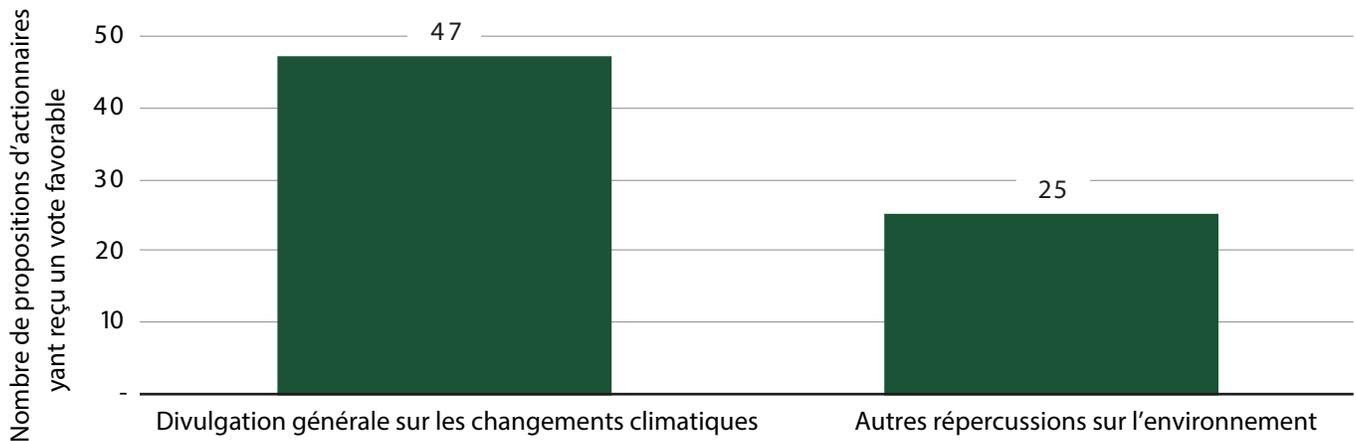
Les propositions les plus fréquemment soutenues comprenaient la modification de documents constitutifs (chartes, règlements et articles). Il s'agissait notamment de modifications, courantes ou non, ainsi que de modifications élargissant les droits liés aux caractéristiques de gouvernance comme la convocation d'assemblées extraordinaires et la révocation d'administrateurs, entre autres. Les propositions relatives à la nomination d'un président indépendant (28) et celles liées au conseil d'administration de la société (25) ont été respectivement les deuxième et troisième les plus appuyées.

<sup>7</sup> Ce graphique exclut les propositions d'actionnaires liées à l'élection des administrateurs (59), qui visent habituellement à désigner des administrateurs pour le conseil d'administration d'une société cible. « Liées au conseil d'administration de la société » désigne une vaste gamme de propositions d'actionnaires qui se rapportent au conseil d'administration, mais qui ne sont pas liées à l'élection d'administrateurs en particulier. Elles peuvent concerner, par exemple, l'approbation de la rémunération des administrateurs, l'approbation de la rémunération des membres qui occupent un rôle de supervision et l'établissement du mandat des administrateurs, entre autres. « Autres questions de gouvernance » comprend des propositions sur un certain nombre de sujets très divers liés à la gouvernance. Il peut s'agir de sujets propres à la société, liés notamment aux droits des actionnaires, aux pratiques générales de gouvernance, à la rémunération des dirigeants et des administrateurs, entre autres.

## Propositions axées sur l'environnement

GPTD a voté pour 72 (48 %) propositions d'actionnaires concernant des enjeux environnementaux de 61 sociétés. Elles visaient à tendre vers de meilleures déclarations par les sociétés concernant les risques et les occasions liés aux changements climatiques, notamment en divulguant leurs cibles de réduction des émissions de carbone, les mesures qu'elles prennent de leurs émissions et les stratégies qu'elles adoptent pour atteindre leurs objectifs, ainsi que les dépenses en immobilisations qu'elles consacrent à ces efforts. Plusieurs propositions visaient également à accroître la transparence autour des efforts consentis par les entreprises pour réduire les déchets et les risques connexes.

### Graphique 8 : Propositions d'actionnaires appuyées sur des enjeux environnementaux



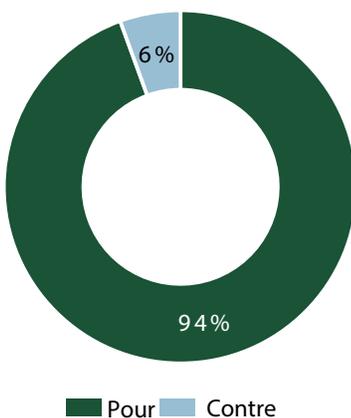
Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

## Changements climatiques

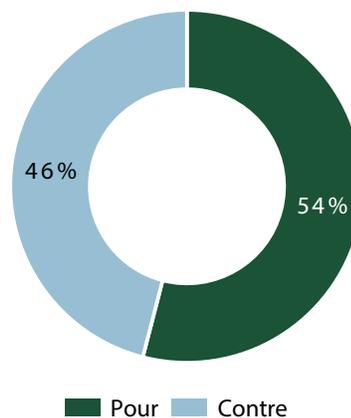
L'élément le plus notable à propos de l'année de votes par procuration 2025 du point de vue des propositions sur les changements climatiques a été leur baisse constante. Plus précisément, les propositions de ce type présentées lors des assemblées annuelles des actionnaires des sociétés de portefeuille et sur lesquelles GPTD a voté ont diminué de 16 % par rapport à l'année précédente. Nous croyons que le principal facteur a été l'évolution du contexte politique et réglementaire aux États-Unis, qui est abordée en détail dans la section Droits des actionnaires du présent rapport.

### Graphique 9 : Pourcentage des votes de GPTD pour et contre des propositions relatives aux changements climatiques

Commentaires de la direction sur le climat  
n = 18



Propositions des actionnaires sur le climat  
n = 87



Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

En 2025, GPTD a voté plus souvent en phase avec la direction (46 %) que lors de l'année de votes par procuration précédente (40 %). De manière générale, nous avons continué d'observer des améliorations dans la qualité de l'information sur les changements climatiques dans les communications et les plans de transition des sociétés. Dans le même temps, de nombreuses propositions d'actionnaires demandaient davantage d'informations sur des éléments précis d'un plan de transition climatique. Ces propositions pourraient continuer à se multiplier en raison du manque de déclarations réglementaires uniformes et normalisées sur les changements climatiques.

GPTD continue de voter sur ce type de propositions d'actionnaires au cas par cas. Nous continuons de les évaluer en fonction de leur importance sur le plan financier, de leur pertinence par rapport au modèle d'affaires de base de la société, du coût de leur mise en œuvre, ainsi que de la qualité des déclarations existantes la société.

### **Exigences divergentes en matière de production de rapports**

En 2025, comme au cours des années précédentes, de nombreuses propositions demandaient la divulgation d'informations sur des éléments liés aux changements climatiques, comme les émissions de gaz à effet de serre (GES) de portée 1, 2 ou 3, les objectifs de réduction des émissions de GES, et l'analyse quantitative ou qualitative de scénarios.

Par ailleurs, plusieurs territoires et organismes de normalisation se penchent sur la communication des données liées aux changements climatiques par les sociétés et établissent des exigences à ce sujet. De nombreux pays tirent parti des normes proposées par le conseil des normes internationales d'information sur la durabilité (ISSB), qui applique les Normes internationales d'information financière (NIIF). L'ISSB a publié des normes recommandant la divulgation d'informations de base sur la durabilité, ainsi que les risques et les occasions liés aux changements climatiques. Elles visent à fournir une base de référence mondiale pour les déclarations sur la durabilité des entreprises.

Le changement le plus récent et le plus notable dans ce domaine concerne la décision des organismes de réglementation chinois d'adopter les normes de l'ISSB pour la production de rapports sur les changements climatiques, avec une date cible de mise en œuvre pour les sociétés concernées fixée à 2027. La Chine se joint à un groupe croissant de territoires qui ont déjà adopté les normes ou qui sont en train de le faire, y compris l'UE, le Royaume-Uni, le Japon, l'Australie, le Brésil, le Mexique et de nombreux autres.

Toutefois, ici en Amérique du Nord, la production obligatoire de rapports sur les changements climatiques s'est heurtée à des obstacles. En mars 2025, la SEC aux États-Unis a annoncé qu'elle annulerait les plans précédents visant à rendre obligatoire la production de rapports sur les changements climatiques des sociétés alignés sur les directives de l'ISSB.

Au Canada, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont consulté les parties prenantes pendant plus d'un an au sujet de l'adoption des normes de l'ISSB, mais en avril 2025, elles ont annoncé qu'elles suspendraient tous leurs travaux en raison des bouleversements géopolitiques et économiques à l'échelle mondiale.

Ces exigences divergentes en matière de production de rapports posent des défis aux émetteurs et aux investisseurs. Au cours de la période de votes par procuration 2024-2025, les sociétés ont continué de faire référence aux exigences divergentes et, plus récemment, à la suppression des exigences comme raisons de voter contre certaines propositions d'actionnaires demandant des communications d'informations supplémentaires sur les changements climatiques de la part des émetteurs.

Ce qui demeure clair, c'est qu'à court et à moyen terme, il continuera d'y avoir des différences notables dans les exigences de production de rapports sur les changements climatiques pour les sociétés selon les territoires.



## Étude de cas : Production de rapports sur les changements climatiques au sein d'une grande chaîne de restauration à l'échelle mondiale

À titre d'exemple de la mise en œuvre des lignes directrices de GPTD en matière de production de rapports sur les changements climatiques, nous avons voté pour une proposition d'une grande chaîne de restaurants à l'échelle mondiale demandant à la société de publier une évaluation visant à déterminer si ses plans actuels de transition climatique et ses engagements en matière de ressources connexes présentent un caractère raisonnable en vue d'atteindre ses cibles de réduction des émissions pour 2030 et 2050, ou si des plans ou engagements supplémentaires sont nécessaires. L'émetteur de la proposition avait des préoccupations particulières au sujet des émissions générées par la chaîne d'approvisionnement de la société dans le secteur du bétail.

En évaluant le plan de transition climatique de la société, nous avons constaté qu'il était relativement solide, soutenu par des cibles de réduction des GES qui ont été vérifiées par la Science Based Targets Initiative (SBTi). Toutefois, des renseignements clés manquaient dans le plan, ce qui nous a finalement amenés à appuyer la proposition.

La société a notamment établi une cible pour réduire les émissions absolues de GES du champ d'application 3 Forêt, terres et agriculture (FLAG) de 16% d'ici 2030 (en utilisant 2018 comme point de référence) et pour garantir un objectif de non-déforestation pour tous ses principaux produits de base liés à la déforestation. Pour appuyer cet objectif, la société a souligné qu'elle exige que ses fournisseurs mondiaux de bœuf et de poulet s'engagent à établir des objectifs basés sur des données scientifiques validés par la SBTi.

Bien que nous félicitions la société pour ses objectifs et ses efforts visant à collaborer avec ses fournisseurs afin de réduire ces émissions difficilement réductibles, nous avons eu du mal à évaluer les progrès réalisés par la société par rapport à ces objectifs. La société n'a pas fourni le niveau absolu des émissions du champ d'application 3 FLAG au cours de l'année en cours ou de l'année de référence, et n'a pas communiqué combien de ses fournisseurs mondiaux de bœuf et de poulet s'étaient engagés à établir des cibles validées par la SBTi.

Nous sommes d'avis que les communications d'informations de la société étaient incomplètes. C'est pourquoi nous avons appuyé cette proposition visant à déterminer si les mesures actuelles de la société seraient suffisantes pour atteindre ses objectifs pour 2030, car nous n'avons pas été en mesure de le faire au moyen des renseignements qu'elle nous a fournis. La communication de ces informations fournirait aux investisseurs des données financières pertinentes et utiles à la prise de décision, et renforcerait la crédibilité globale du plan de transition climatique de la société.

En 2025, nous avons continué d'assister à la prolifération des propositions d'actionnaires portant sur le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie dans les banques nord-américaines. La proposition demande aux banques de publier le ratio de financement de l'approvisionnement en énergie propre par rapport au financement de l'approvisionnement en énergie fossile et leurs méthodologies sous-jacentes. L'organisme de recherche Bloomberg New Energy Finance (BNEF) a créé cette mesure en 2022 et a commencé à publier les résultats pour plusieurs grandes banques mondiales.

Cette proposition a émergé pour la première fois en 2024 dans une banque canadienne et cinq banques américaines. Trois de ces banques ont accepté les conditions de la proposition, qui a finalement été retirée. Ces propositions ont été largement soutenues dans les trois banques, le pourcentage de vote en faveur allant de 22,5 % à 28,5 %.

En 2025, la proposition a été renvoyée à ces trois banques, ainsi qu'à cinq autres banques canadiennes et américaines qui la recevaient pour la première fois, soit un total de huit occurrences dans l'ensemble des banques nord-américaines.

## Étude de cas



### **Vote de GPTD concernant des propositions portant sur le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie propre**

Le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie propre est un sujet en émergence pour les grandes banques. Ce ratio représente le financement total d'une banque (sous forme de prise ferme de titres de capitaux propres et de titres de créance, et de financement de projets) lié à l'approvisionnement en énergie à faibles émissions de carbone par comparaison avec l'approvisionnement en énergie produite à partir de combustibles fossiles. La communication de cette information, préparée à un coût raisonnable et excluant les renseignements confidentiels, expose la méthodologie suivie par la société, y compris ce qu'elle qualifie d'énergie à « faibles émissions de carbone » ou à « combustibles fossiles ». Le ratio a été créé par l'organisme de recherche BNEF, qui publie chaque année le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie pour les grandes banques mondiales. Ce ratio indique les dépenses en immobilisations affectées aux composantes de l'approvisionnement à faibles émissions de carbone par rapport à celles dirigées vers l'approvisionnement en combustibles fossiles.

Les recherches du BNEF indiquent que pour limiter la hausse de la température mondiale à 1,5 °C, conformément aux scénarios de carboneutralité les plus couramment cités, les investissements mondiaux dans l'énergie à faibles émissions de carbone devront être en moyenne quatre fois supérieurs aux investissements dans les combustibles fossiles pour la présente décennie, soit un ratio de 4:1. Selon le BNEF, le ratio requis varie considérablement, pour atteindre une moyenne de 6:1 dans les années 2030 et de 10:1 dans les années 2040.

Le BNEF publie un rapport annuel qui fait le suivi de la performance des grandes banques d'une année à l'autre par rapport à ce ratio, quoique l'information utilisée ne soit pas parfaite.

Nous avons trouvé des raisons convaincantes pour et contre cette proposition. D'une part, nous reconnaissons que les banques qui reçoivent la proposition ont déjà des déclarations et des engagements transparents à l'égard des activités de financement durables et liées aux émissions de carbone. Par conséquent, nous hésitons à demander aux équipes responsables du développement durable de ces banques, qui sont déjà débordées et doivent faire face à des priorités concurrentes en matière de production de rapports, de fournir une mesure supplémentaire.

D'un autre côté, nous considérons le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie comme une mesure émergente et importante qui complète les déclarations sur les émissions financées et les engagements de financement durable pour broser un tableau plus complet de l'alignement d'une banque sur le climat.

Cela dit, aucune mesure à elle seule n'est parfaite. Les informations sur les émissions financées sont susceptibles d'être influencées par des facteurs non liés aux émissions, et les objectifs de finance durable souffrent de différences méthodologiques.

GPTD a discuté du sujet avec plusieurs banques. Dans le cadre de nos discussions, nous avons encouragé les banques à envisager de divulguer le ratio et de demander le retrait de la proposition d'actionnaires. À notre avis, les mesures communiquées directement par les entreprises permettraient aux investisseurs de vérifier l'information accessible au public, y compris le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie de Bloomberg, qui est maintenant largement utilisé pour évaluer les progrès des banques par rapport à leurs engagements en matière de changements climatiques. Selon nous, la publication par les banques de ces renseignements se traduirait par des données de meilleure qualité et permettrait la quantification des progrès et la contextualisation du ratio dans le cadre de la stratégie d'engagement des clients et de financement durable de chaque banque.

Sur les huit banques visées par la proposition, une seule s'est engagée à publier les mesures, ce qui a finalement mené au retrait de la proposition. Cela a renforcé notre opinion selon laquelle le ratio de financement relatif à l'approvisionnement en énergie deviendra probablement un élément important et nécessaire des renseignements présentés annuellement sur les changements climatiques par les grandes banques. Par conséquent, GPTD a appuyé la proposition des sept banques qui n'ont pas retiré la proposition.

Au cours de l'année de votes par procuration 2025, nous avons constaté une grande variation dans les taux de votes favorables, avec des différences notables entre les banques canadiennes et américaines. Dans les trois banques canadiennes, le taux de votes favorables variait de 33% à 38%. Dans les quatre banques américaines, le taux de votes favorables variait de 13% à 18%. Pour cette raison et étant donné que plusieurs banques d'importance systémique à l'échelle mondiale ont accepté de divulguer cette mesure, nous nous attendons à ce que la proposition soit à nouveau soumise en 2026 pour les grandes banques qui n'ont pas encore accepté de publier ce ratio.

## Propositions sur les changements climatiques

Au cours de l'année de votes par procuration 2025, nous avons constaté une légère diminution du nombre de propositions de mot à dire sur les décisions des dirigeants relatives au climat. Ces propositions non contraignantes demandent que les actionnaires votent sur les questions entourant le plan de transition climatique des entreprises. GPTD a soutenu 94 % des propositions de mot à dire sur les décisions des dirigeants relatives au climat qui lui ont été soumises au cours de l'année de votes par procuration 2025, témoignant du solide soutien qu'elle accorde aux équipes de direction de ces sociétés et aux plans présentés. Bien que ce nombre puisse sembler élevé, les sociétés qui présentent ce genre de propositions s'attendent probablement déjà à ce que leurs plans soient soutenus.

GPTD continue de voter sur ces propositions au cas par cas. Notre cadre d'évaluation repose largement sur la pertinence, l'importance relative, le coût et la stratégie climatique existante, comme pour les propositions d'actionnaires. Notre évaluation du plan climatique d'une société peut porter notamment sur la solidité et l'échéance des cibles énoncées dans le plan climatique, les pistes envisagées pour atteindre les cibles fixées, l'engagement en matière de dépenses en immobilisation pour soutenir l'atteinte des cibles climatiques, la concordance entre les activités de lobbying et les cibles, les informations fournies conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), ainsi que tout contexte supplémentaire obtenu grâce à nos engagements auprès des sociétés, le cas échéant.

### Étude de cas



#### **Étude de cas : Propositions de mot à dire sur les décisions des dirigeants d'une société mondiale de matériaux de construction relatives au climat**

Une grande société européenne de matériaux de construction qui opère à l'échelle mondiale a présenté son rapport sur les changements climatiques aux actionnaires aux fins de vote consultatif. La société exerce principalement ses activités dans la production de ciment, de granulats et de béton prêt à l'emploi, un secteur largement reconnu pour sa difficulté à réduire ses émissions de GES, ce qui signifie qu'il est difficile ou très coûteux de le faire au moyen des technologies existantes.

Dans ce contexte, nous avons constaté que la société avait présenté un plan de transition climatique ambitieux et transparent. Ce plan repose sur des cibles de réduction des émissions de GES adaptées au secteur, couvrant les émissions des trois champs d'application, aux dates cibles à moyen et à long terme. Ces cibles ont été validées par la SBTi dans le cadre d'un scénario de 1,5 °C, ce que GPTD estime être une pratique gagnante. La société fournit également une feuille de route transparente sur les leviers qu'elle utilisera pour réduire ses émissions et sur la contribution de chaque levier à la réduction globale des émissions de GES de la société. De plus, la société expose clairement ses dépenses en immobilisations prévues pour appuyer ses objectifs climatiques ainsi que ses activités de lobbying liées au climat dans un rapport d'engagement sur les politiques climatiques.

Dans l'ensemble, la société a présenté une feuille de route claire sur sa trajectoire en matière d'émissions, laquelle est appuyée par des mesures transparentes que les investisseurs peuvent suivre au fil du temps. À notre avis, le plan répond à tous les critères que GPTD recherche dans le cadre d'un plan de transition climatique solide. Compte tenu de tout ce qui précède, GPTD a soutenu la direction pour ce vote sur les propositions liées au climat.

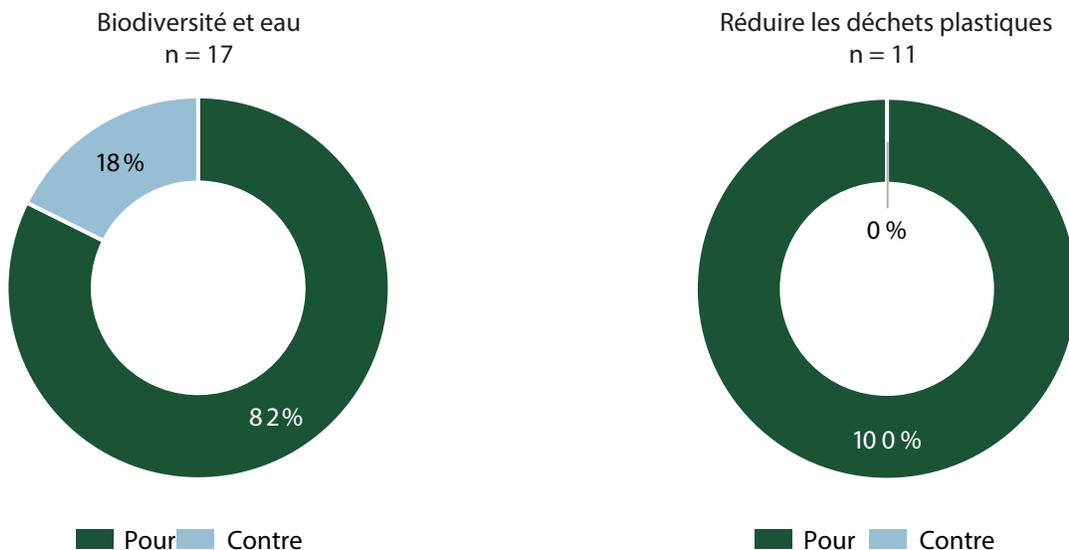
## Capital naturel

Malgré le revirement des États-Unis en matière de priorités environnementales, on assiste à une évolution des réglementations à l'échelle mondiale concernant les risques pour la biodiversité, compte tenu de son importance pour les économies et les collectivités. Au cours de la dernière année, des efforts supplémentaires ont été déployés pour soutenir le renforcement des capacités d'atténuation des risques liés à la biodiversité par les sociétés. En avril 2025, les NIIF et le Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (TNFD) ont annoncé une collaboration officielle en matière de production de rapports sur la durabilité liés à la nature. Il s'agit d'une autre étape franchie par l'ISSB, qui supervise les NIIF, dans l'intégration des informations relatives à la nature. Le TNFD et d'autres entités ont également fourni des outils de formation et des conseils pour accroître la sensibilisation aux risques liés à la nature et favoriser l'adoption d'informations financières liées à la nature. Les sociétés semblent y donner suite et s'engager à fournir des informations supplémentaires. Lors de la COP16 des Nations Unies sur la biodiversité en octobre 2024, le TNFD a annoncé qu'environ 500 sociétés et institutions financières mondiales s'étaient officiellement engagées à respecter les déclarations alignées sur le TNFD, une augmentation de 57 % depuis le début de l'année en question. Cette dynamique semble se poursuivre, puisque la prochaine vague d'adopteurs sera annoncée en novembre 2025 à l'occasion de la COP30 des Nations Unies sur les changements climatiques.

Si les propositions retirées sont un indicateur, les observations initiales montrent que les sociétés sont généralement disposées à faire progresser leurs travaux sur les risques liés à la biodiversité. Plusieurs promoteurs de propositions ont réussi à s'engager de manière productive et à obtenir des engagements de la part des sociétés afin de faire progresser les politiques, les pratiques et les informations à fournir liées à la biodiversité. Les demandes retirées comprennent des évaluations des répercussions et des dépendances des sociétés en matière de biodiversité, des rapports sur la déforestation au sein de la chaîne d'approvisionnement et des analyses sur l'utilisation et la pollution de l'eau.

En raison de ces différentes avancées et initiatives d'entreprises en coulisses, moins de propositions liées à la biodiversité ont fait l'objet d'un vote. Pour l'année de votes par procuration 2025, GPTD a généralement appuyé les propositions liées à la biodiversité qui ont fait l'objet d'un vote, y compris les demandes d'évaluation des répercussions sur la biodiversité et des dépendances, les rapports sur les risques liés à l'eau et les informations plus étoffées sur les efforts de réduction des déchets. Nous continuerons à surveiller la situation afin de comprendre le rythme général des changements en matière d'efforts des sociétés en faveur de la biodiversité.

### Graphique 10 : Pourcentage des votes de GPTD « pour » et « contre » des propositions relatives à la biodiversité, à l'eau et aux déchets plastiques



Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

## **Fenêtre contextuelle : La biodiversité dans les lignes directrices de GPTD relatives au vote par procuration**

À GPTD, nos placements couvrent de nombreux secteurs et régions qui peuvent faire face à des risques liés à la perte de biodiversité et d'écosystèmes. Les secteurs comme l'alimentation et les boissons, les matériaux, l'énergie et les sociétés pharmaceutiques peuvent subir des répercussions importantes sur le capital naturel et la biodiversité ou en dépendre. Nous croyons que les entreprises doivent évaluer et gérer les risques financiers importants liés à la biodiversité afin d'éviter les amendes réglementaires, les litiges, les perturbations opérationnelles ainsi que les obstacles à la stratégie d'affaires et à la croissance.

Du point de vue des risques systémiques, il existe des liens entre la perte de biodiversité et les changements climatiques, car les forêts, les sols et les océans sont des puits naturels de carbone et, par conséquent, une défense naturelle contre le réchauffement de la planète. Selon nous, une évaluation et une divulgation accrues de la part des sociétés sont des éléments importants pour informer les investisseurs des risques liés à la biodiversité au sein des portefeuilles.

En tant qu'investisseurs, nous remarquons diverses normes et réglementations en matière de perte de biodiversité, plusieurs pays ayant signé le Cadre mondial pour la biodiversité Kunming-Montréal, la création du TNFD et l'élaboration par l'ISSB de normes de divulgation propres à la biodiversité. Nous encourageons les entreprises à tenir compte des normes ci-dessus dans leurs propres efforts pour prévenir et atténuer les répercussions de leurs activités sur la biodiversité.

**LIGNE DIRECTRICE :** Nous votons sur les propositions relatives à la biodiversité au cas par cas, en tenant compte du contexte de la société, de l'importance des risques liés à la biodiversité et des progrès réalisés en matière d'atténuation et de divulgation des risques. GPTD peut appuyer les propositions d'actionnaires visant à demander aux sociétés d'adopter des politiques liées à la biodiversité, d'évaluer les répercussions importantes sur la biodiversité et les dépendances à celle-ci, et d'améliorer la divulgation de ces risques.



## Étude de cas : Prendre des mesures pour réduire le gaspillage et mesurer les progrès

Au cours de la période de votes par procuration 2025, plusieurs sociétés vendant des produits alimentaires, des boissons et des produits d'épicerie ont reçu des propositions demandant l'élaboration de cibles et de plans d'action visant à réduire les déchets envoyés dans les sites d'enfouissement. Les produits alimentaires et autres types de produits nécessitent des ressources environnementales pour leur production, comme l'énergie, l'eau et les intrants agricoles. Trouver des façons d'ajuster la production, de pratiquer d'autres méthodes de fixation des prix ou d'utiliser des stratégies pour les stocks périmés, endommagés ou mal vendus peut contribuer à éviter une exploitation inutile des ressources environnementales.

De plus, les déchets envoyés dans les sites d'enfouissement produisent une quantité importante d'émissions de GES, ce qui contribue aux changements climatiques. Cette réalité a conduit diverses autorités fédérales et locales à promouvoir des lois et des cibles visant à réduire différents types de déchets. Les sociétés ont également signalé les préoccupations des consommateurs concernant les répercussions environnementales des flux de déchets solides comme étant des risques, ces préoccupations pouvant potentiellement servir de catalyseurs à l'adoption de réglementations supplémentaires à l'avenir. Certaines sociétés ajoutent également de la transparence à leurs divulgations, en faisant de plus en plus le suivi des déchets alimentaires générés dans le cadre de leurs activités et des volumes acheminés vers les sites d'enfouissement.

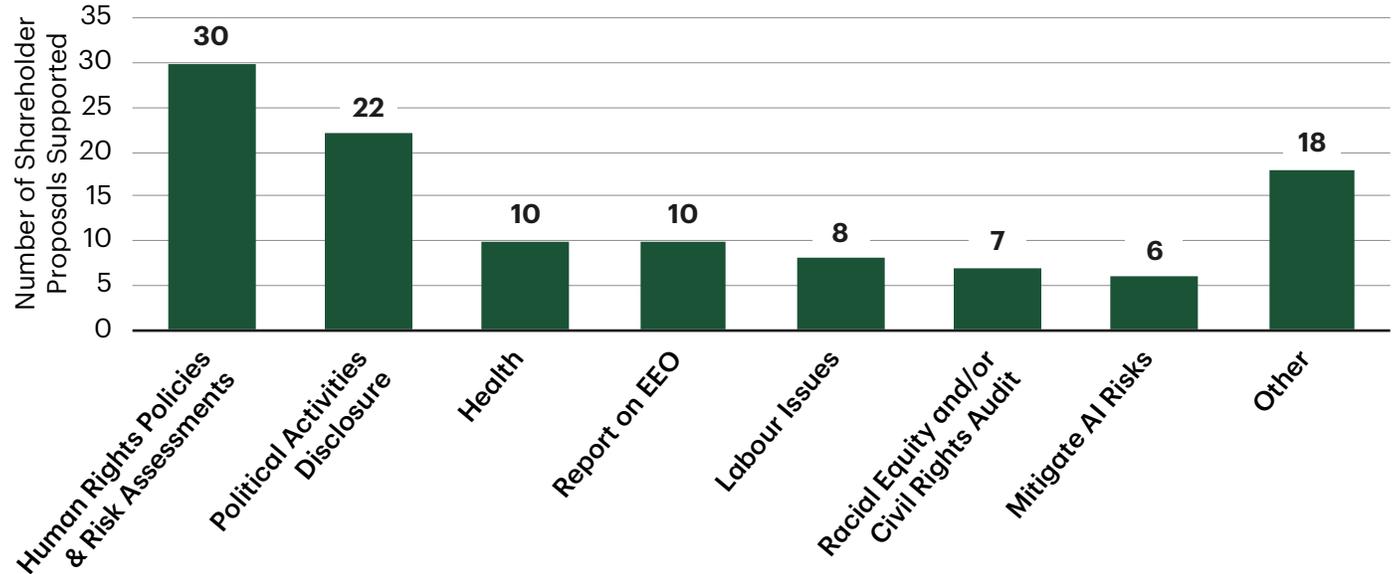
Un détaillant de vente au rabais canadien a vu une proposition demandant à la société d'élaborer une politique pour réduire au minimum le gaspillage dans le cadre de ses activités en établissant des cibles et en fournissant des renseignements sur les initiatives qui permettront d'atteindre ces cibles. Les informations fournies par la société indiquent qu'elle a pour objectif général de réduire au minimum et de détourner les déchets des sites d'enfouissement, et qu'elle mène diverses initiatives dans ce sens, notamment des efforts de gestion des stocks visant à réduire les dommages ou les pertes, des initiatives de dons et des réductions sur les articles périssables.

Toutefois, même si la société avait pour objectif général d'augmenter son taux de réacheminement des déchets sur 12 mois, son taux de réacheminement était plutôt stable. Compte tenu du peu de progrès réalisés par le détaillant par rapport à son objectif d'augmenter le taux de réacheminement des déchets sur 12 mois, nous avons pensé que le vote en faveur de la proposition permettrait une plus grande transparence à l'égard de ses efforts et des progrès réalisés dans le cadre de ses efforts de réduction des déchets. La proposition a obtenu un vote favorable de 21% des actionnaires, ce qui témoigne de l'intérêt des investisseurs à l'égard de nouvelles mesures et d'une plus grande transparence.

# PROPOSITIONS AXÉES SUR LES ENJEUX SOCIAUX

GPTD a voté pour 111 propositions d'actionnaires portant sur des enjeux sociaux (76 % de toutes les propositions concernant ce sujet), dans le cas de 83 sociétés. Ces propositions comprenaient des demandes de divulgation étoffées concernant les activités politiques et de lobbying, le renforcement des politiques sur les droits de la personne et des processus de diligence raisonnable, des évaluations indépendantes des répercussions sur les droits de la personne, des rapports sur les conditions de sécurité au travail, des audits sur l'équité raciale, et la transparence des efforts en matière de diversité et d'inclusion.

**Graphique 11 : Propositions d'actionnaires relatives aux enjeux sociaux ayant fait l'objet d'un vote « pour » et « contre »**

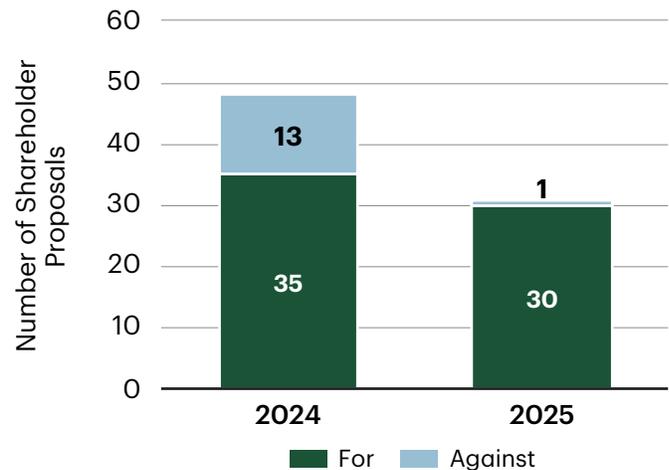


Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

## Droits de la personne

Les sociétés reconnues complices d'atteintes aux droits de la personne s'exposent à des risques réglementaires, juridiques et d'atteinte à la réputation, ainsi qu'à des difficultés opérationnelles. Nous continuons de voir des propositions demandant aux sociétés d'élaborer ou d'améliorer leurs politiques en matière de droits de la personne, de commander des évaluations indépendantes des répercussions de leurs activités sur les droits de la personne, ainsi que de divulguer, d'évaluer et d'améliorer leurs processus de diligence raisonnable en matière de droits de la personne. Les propositions renvoient souvent à un contexte réglementaire en pleine évolution qui impose aux entreprises de mettre en œuvre des pratiques de diligence raisonnable en matière de droits de la personne et qui introduit des obligations de déclaration relatives à l'esclavage moderne. De plus, les récentes tensions géopolitiques et les récents conflits armés ont contribué à l'intensification des discussions sur la diligence raisonnable en matière de droits de la personne au sein des sociétés dans les régions touchées par les conflits et à risque élevé.

**Graphique 12 : Votes de GPTD « pour » et « contre » des propositions portant sur les politiques en matière de droits de la personne et les évaluations des risques**



Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

**Bien que le nombre de propositions en matière de droits de la personne au cours de l'année de votes par procuration 2025 ait été inférieur, tout comme d'autres propositions sur les enjeux sociaux, ces risques et les règlements connexes font en sorte que les droits de la personne demeurent un sujet de préoccupation récurrent d'une année à l'autre. Dans l'ensemble, GPTD a appuyé 30 propositions visant à atténuer les risques liés aux droits de la personne et à accroître la transparence des efforts connexes de la société.**

## Étude de cas



### **Étude de cas : Atténuation des risques de l'esclavage moderne au sein des portefeuilles de crédit**

L'atténuation des risques liés à l'esclavage moderne au sein des portefeuilles de crédit était un sujet de préoccupation pour une nouvelle proposition présentée par plusieurs des grandes banques canadiennes au cours de l'année de votes par procuration 2025. La proposition demandait aux banques de divulguer les mesures qui ont été prises pour prévenir et réduire le risque que tout emprunteur qu'elles financent ait recours au travail forcé ou au travail des enfants dans le cadre de ses activités et dans ses chaînes d'approvisionnement.

Cette proposition est le résultat d'une attention accrue portée sur les risques liés à l'esclavage moderne à l'échelle mondiale, y compris la récente loi du Canada sur l'esclavage moderne et l'intention du gouvernement fédéral de faire des progrès supplémentaires en matière de lutte contre le travail forcé et le travail des enfants. Au Canada, la Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement est entrée en vigueur en janvier 2024.

En vertu de la loi actuelle, certaines entités (y compris toutes les sociétés cotées en bourse au Canada) doivent présenter un rapport annuel au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile, décrire les mesures qu'ils ont prises au cours de leur exercice précédent pour prévenir et réduire le risque que le travail forcé ou le travail des enfants soit utilisé dans leurs activités ou leurs chaînes d'approvisionnement. Toutefois, les processus de diligence raisonnable à l'égard des risques liés à l'esclavage moderne qui touchent les clients de Prêts aux grandes entreprises ne sont pas toujours bien en évidence dans ces documents ou dans d'autres informations fournies par les banques.

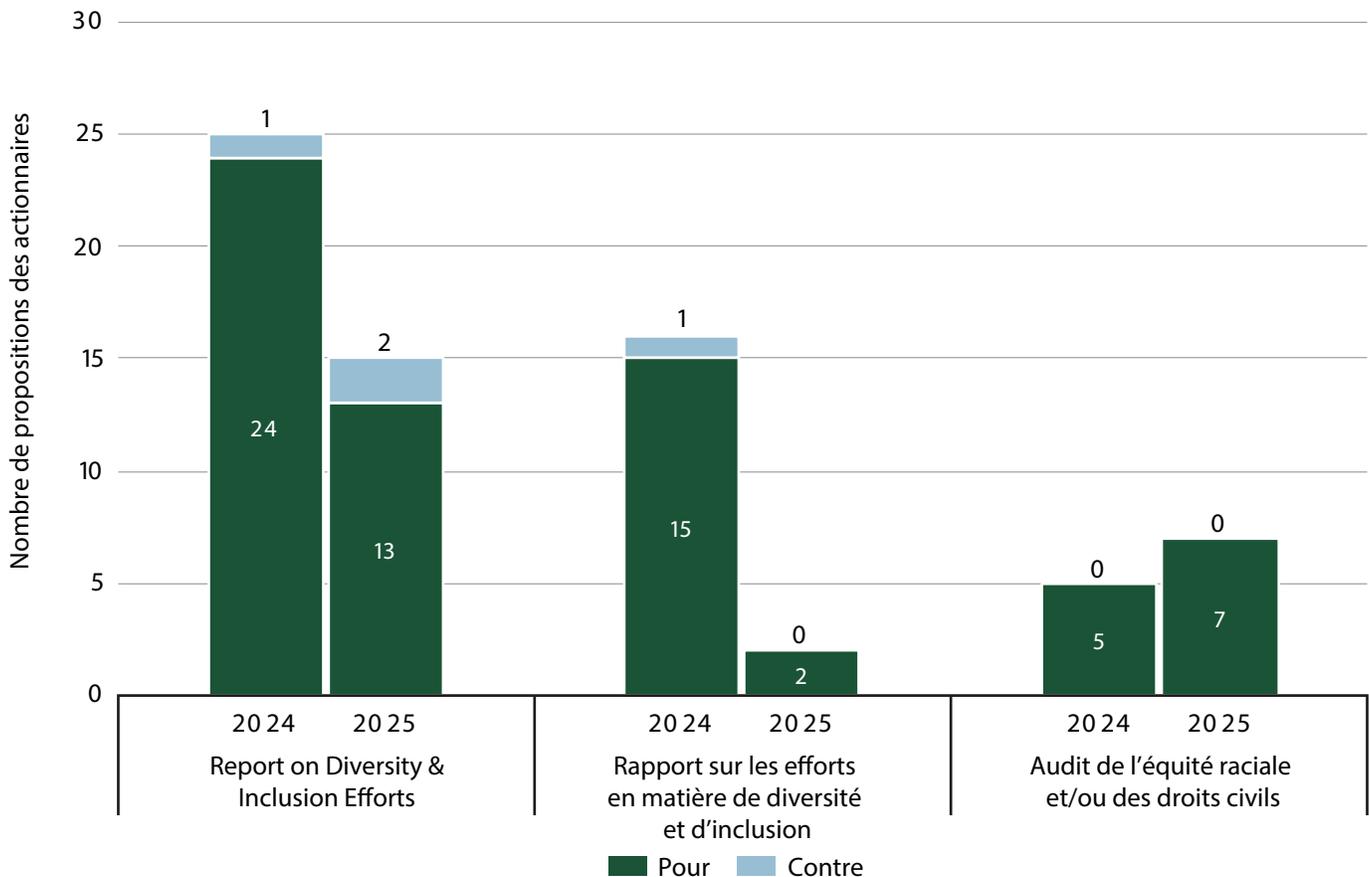
Nous avons eu des conversations productives sur cette proposition avec les banques. La prise en compte des processus actuels de diligence raisonnable envers les clients et les efforts déployés pour mettre en place des déclarations relatives à l'esclavage moderne nous ont encouragés. Compte tenu de l'attention accrue portée aux risques liés à l'esclavage moderne et de l'évolution de la réglementation, nous trouvons approprié que les banques fassent preuve de transparence à l'égard de leur processus de diligence raisonnable à cet égard. Ces propositions bancaires ont reçu un soutien important des actionnaires, le pourcentage de vote « pour » allant de 21% à 27%.

## Capital humain

Nous reconnaissons les changements dans la dynamique des initiatives en matière de diversité aux États-Unis. Ceux-ci comprennent la décision rendue en 2023 par la Cour suprême des États-Unis qui a jugé inconstitutionnels les programmes sur la discrimination positive, la montée en puissance en 2024 de l'activisme conservateur sur les réseaux sociaux visant certaines pratiques de diversité et d'inclusion des sociétés, et la nouvelle administration de 2025 qui a publié des décrets remettant en cause les pratiques en matière de diversité, d'équité et d'inclusion (DEI). Ces événements ont amené les sociétés à revoir leurs efforts, et certaines ont choisi de retirer leurs engagements ainsi que leurs initiatives en matière de diversité et d'inclusion. Certains de ces revirements visent à atténuer les risques juridiques. D'autres sont le résultat de pressions politiques de personnes sceptiques à l'égard de l'équité et de l'utilité des initiatives DEI, remettant en question le bien-fondé de ces initiatives. À mesure que les entreprises adaptent leurs initiatives en matière de diversité, GPTD continue de faire preuve de vigilance afin de s'assurer que la direction des sociétés continue de reconnaître la valeur de la diversité au sein des conseils d'administration et à tous les échelons hiérarchiques. GPTD continue de croire qu'une main-d'œuvre qui reflète les clients d'une société et les milieux dans lesquels elle exerce ses activités

est davantage susceptible de bien comprendre son environnement opérationnel et de mener à un rendement à long terme. La façon dont une société développe sa culture d'entreprise, interagit avec ses employés et travaille à repérer, à attirer et à fidéliser les talents les plus qualifiés peut donner lieu à des risques et à des occasions. L'effet dissuasif des changements survenus aux États-Unis a entraîné une baisse des propositions visant à renforcer les efforts en matière de diversité et d'inclusion ou les obligations en matière de déclaration. Par exemple, nous avons constaté une baisse des propositions demandant des déclarations supplémentaires sur les efforts des sociétés en matière de diversité, ainsi qu'une diminution des demandes d'analyses des écarts de rémunération en fonction de la race ou du sexe. Malgré ce constat, les propositions en faveur de la diversité n'étaient pas totalement absentes. Les propositions que nous avons vues visaient souvent à mieux comprendre les progrès des sociétés en matière de diversité dans le cadre du retrait de certains engagements ou de certaines initiatives en matière de diversité. Dans l'ensemble, GPTD a appuyé 22 propositions demandant des évaluations et des rapports supplémentaires sur la diversité.

**Graphique 13 : Votes de GPTD « pour » et « contre » des propositions portant sur des sujets liés à la diversité en 2024 et 2025**





## Étude de cas : Les informations quantitatives sur la diversité demeurent essentielles

Une société de technologie de premier plan aux États-Unis a reçu une proposition lui demandant de recommencer à déclarer les données sur les effectifs conformément au Employer Information Report de l'Equal Employment Opportunity Commission (rapport EEO-1), une pratique qui continue d'être fréquemment observée aux États-Unis. La société publiait ses rapports EEO-1, mais elle a cessé de le faire après 2021. Dans son rapport sur la durabilité de 2024, la société a déclaré qu'elle estimait que « la diversité des équipes stimule l'innovation » et a indiqué son engagement à créer une culture inclusive. Le rapport contenait également des renseignements utiles sur l'embauche, les écarts de rémunération et les taux de roulement du personnel, avec des ventilations par sexe et par origine ethnique.

Toutefois, malgré ces informations fournies, certains éléments manquaient, ce qui ne permettait pas d'avoir une vue d'ensemble. Par exemple, les informations fournies par la société ne présentaient pas la répartition des effectifs par race, origine ethnique ou sexe selon le rang hiérarchique. Les rapports demandés par le promoteur exigeaient des informations plus standardisées et comparables, et ils permettraient de mieux mettre en évidence la diversité et l'inclusion à tous les échelons. Nous avons estimé que le soutien à ce type d'informations était justifié et qu'il permettrait aux investisseurs de suivre les progrès des sociétés, celles-ci pouvant être amenées à s'adapter à l'évolution du contexte politique aux États-Unis.

### L'intelligence artificielle (IA)

Il est largement admis qu'une gestion responsable de l'IA sera une nécessité impérieuse à l'échelle mondiale. L'utilité de l'IA est rapidement devenue évidente. La technologie offre aux entreprises des occasions d'être plus efficaces, ce qui permet d'innover davantage. Toutefois, la nature complexe de l'IA, y compris les violations de la vie privée, les atteintes au droit d'auteur, ainsi que le risque qu'elle amplifie les préjugés négatifs et propage la désinformation, soulève diverses préoccupations.

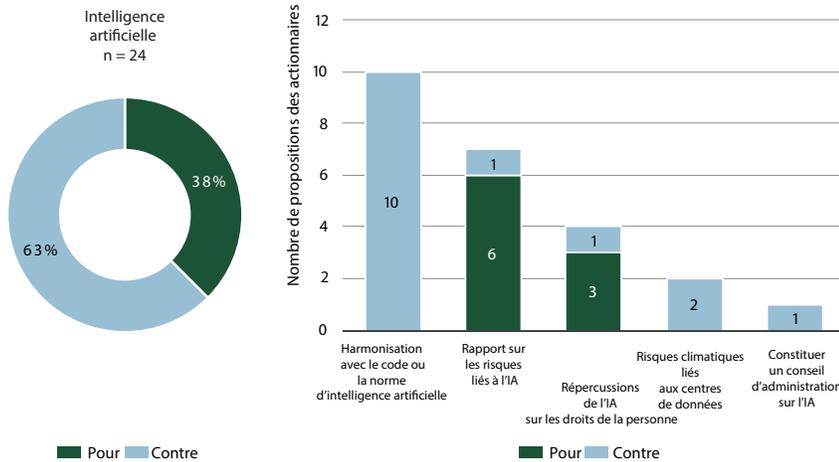
De plus, avec l'essor de cette technologie, l'infrastructure nécessaire pour répondre à la demande croissante, comme les centres de données, s'accompagne de répercussions environnementales. Les centres de données consomment une quantité considérable d'énergie et exigent des volumes d'eau importants pour leur refroidissement. Il existe des risques liés à l'emplacement des centres de données, à leur impact sur l'environnement qui les entoure et aux méthodes utilisées pour acquérir les ressources nécessaires. Le rythme rapide et l'ampleur de l'adoption de l'IA ont accru les attentes envers les sociétés quant à la mise en place de mécanismes robustes garantissant une utilisation et un déploiement responsables de l'IA.

Des efforts sont actuellement déployés à l'échelle

mondiale pour élaborer des pratiques éthiques et une surveillance des risques, notamment par le renforcement des normes relatives aux principes de l'IA des sociétés et des lois et règlements régionaux. Les Principes de l'IA de l'OCDE, par exemple, constituent une norme internationalement reconnue de principes fondés sur des valeurs qui favorisent une utilisation, un développement et une gouvernance innovants et fiables de l'IA.

En ce qui concerne la réglementation, l'une des lois les plus importantes est la Loi sur l'intelligence artificielle de l'Union européenne (Loi sur l'IA de l'UE), qui est entrée en vigueur en août 2024. Cette loi vise à réglementer l'intelligence artificielle afin d'en assurer le développement et l'utilisation éthiques. La Loi sur l'IA de l'UE a des conséquences pour un grand nombre d'acteurs mondiaux, car elle couvre les systèmes d'intelligence artificielle présents sur le marché, mis en service ou utilisés dans l'UE. La Loi crée l'obligation pour les entreprises d'évaluer leurs systèmes d'IA et d'assurer que la sécurité, la transparence et la surveillance de ces systèmes sont adéquates selon le niveau de risque qu'ils représentent pour la santé, la sécurité ou les droits fondamentaux des individus. Il s'agit de la première réglementation complète en matière d'IA, un précédent considéré comme un bon exemple pour assurer la gestion des risques liés à l'IA

## Graphique 14 : Pourcentage des votes de GPTD « pour » et « contre » des propositions demandant des rapports sur les risques liés à l'intelligence artificielle<sup>10</sup>



Source : GPTD et ISS. Au 30 juin 2025.

L'IA demeurera un sujet d'intérêt à mesure que les pays mettront à jour leurs réglementations relatives à cette technologie en pleine expansion et envisageront d'en ajouter de nouvelles. Compte tenu du potentiel connu et inconnu de l'IA ainsi que de ses risques qui ne cessent d'évoluer, nous considérons que le renforcement des normes et de la réglementation est inévitable.

En tant qu'investisseurs, nous nous attendons à ce que les sociétés mettent en place des structures de gouvernance qui assurent une surveillance responsable du développement et de l'utilisation de l'intelligence artificielle. Comme cette attente se reflète dans la réglementation de l'ensemble des territoires, les sociétés devront disposer de l'infrastructure nécessaire pour s'assurer d'atténuer les risques. Autrement, elles pourraient faire face à des manquements en matière de sécurité des données, à des litiges ou à des pénalités, à l'érosion de la confiance et de la fidélité des clients et à la perte de talents.

Au cours de la période de votes par procuration de 2025, nous avons vu plus de propositions d'actionnaires relatives à l'IA (24 au total). Ces propositions comprenaient des demandes visant à adopter des codes de conduite en matière d'IA, à renforcer la surveillance de l'IA par les conseils d'administration et à évaluer les risques liés aux préjugés, à la discrimination ou à l'acquisition de données contraires à l'éthique induits par l'IA. GPTD a appuyé neuf propositions concernant l'évaluation des risques liés à l'IA.

En fin de compte, nous n'avons pas appuyé certaines propositions demandant aux sociétés de respecter de nouveaux codes d'IA ou de créer de nouveaux comités au sein de leur conseil d'administration pour les questions liées à l'IA. Toutefois, nous reconnaissons la nécessité pour les sociétés de connaître l'évolution des normes et des structures de gouvernance en matière d'IA afin d'assurer leur harmonisation en temps opportun avec les normes les plus respectées et les mieux adaptées à leur secteur.

# Supervision

<sup>10</sup> Remarque : Les propositions relatives à l'IA se recoupent souvent avec d'autres enjeux ESG, notamment les questions liées aux biais algorithmiques, à la consommation d'énergie et d'eau des centres de données, et à la nécessité de mettre en place une gouvernance d'entreprise appropriée en matière d'IA. Les propositions présentées ici comprennent toutes ces propositions.

## Étude de cas



### Étude de cas : Détermination du salaire fondée sur l'IA

Une entreprise de covoiturage a été confrontée à une proposition lui demandant de commander une évaluation indépendante de son utilisation de l'IA et de ses répercussions sur les chauffeurs et les clients en matière de droits de la personne. Le promoteur s'inquiétait de la manière dont l'utilisation de l'IA dans la détermination des prix du covoiturage pouvait entraîner une inégalité de rémunération pour un travail égal ainsi qu'une discrimination. Divers médias ont abordé la question de la discrimination salariale à la suite de ces nouvelles pratiques de rémunération axées sur les algorithmes.

La préoccupation concerne la façon dont les conducteurs qui effectuent un travail semblable peuvent être rémunérés différemment en fonction de facteurs qu'ils ne connaissent pas bien. Auparavant, la distance, le temps passé et la majoration des tarifs aux heures de pointe étaient des facteurs couramment utilisés pour déterminer les montants à payer. Avec la nouvelle approche axée sur l'IA, la détermination des salaires est plus opaque. La question est de savoir si l'utilisation de l'IA pour définir des salaires personnalisés pourrait enfreindre les protections prévues par le droit du travail pour les employés dans les différents territoires où la société exerce ses activités. Nous avons appuyé la proposition parce que l'évaluation supplémentaire pourrait aider les investisseurs à comprendre dans quelle mesure la société atténue les risques liés à son utilisation de l'IA et comment cela reflète l'évolution de la réglementation.



## Étude de cas : Intersection de l'IA, de l'environnement et des droits de la personne

Une société qui possède, exploite et investit dans des centres de données à l'échelle mondiale a vu une proposition d'actionnaires lui demandant d'élaborer une politique sur le droit à l'eau. La politique devrait fournir des informations transparentes sur l'approche de la société en matière d'utilisation de l'eau, compte tenu de la dépendance des collectivités locales à l'égard de ces ressources en eau, en particulier dans les régions en proie au stress hydrique.

Les centres de données ont besoin d'une quantité importante d'eau pour le refroidissement. Ils peuvent souvent être construits et exploités dans des régions qui manquent déjà de ressources en eau douce et qui font face à des pressions environnementales. Avec la croissance de la demande en centres de données alimentée par l'utilisation croissante de l'IA à l'échelle mondiale, ces pressions sur les ressources en eau ne cessent de croître. Nous attendons des sociétés qu'elles prennent en considération et atténuent les risques susceptibles de mettre en difficulté les collectivités ou de compromettre la volonté de celles-ci de soutenir la poursuite des activités de la société.

Les sociétés qui développent et exploitent des centres de données travaillent à gérer ces risques liés à l'eau, en prenant diverses initiatives pour réduire leur consommation d'eau. Cette société, tout particulièrement, utilise depuis 2013 un système de refroidissement sans eau comme norme pour ses centres de données, supprimant ainsi le besoin de refroidissement au moyen d'eau dans 75% de ses centres de données. Toutefois, compte tenu du nombre de centres de données dont dispose la société et qu'elle pourrait ajouter à l'avenir, la consommation d'eau demeure un facteur important à prendre en considération. De plus, il semble que la demande future ne soit pas entièrement soutenue par des systèmes de refroidissement sans eau. La société dispose d'une stratégie mondiale en ce qui a trait à l'eau, mais les détails de cette stratégie sont peu connus. La société a indiqué reconnaître le rôle essentiel de l'eau dans ses activités et s'est fixé pour objectif d'améliorer ses pratiques en matière de conservation et d'utilisation de l'eau.

Compte tenu des facteurs énumérés ci-dessus, GPTD a appuyé cette proposition. Nous pensons que la politique demandée permettrait aux investisseurs de mieux comprendre comment l'entreprise poursuivra le développement de ses centres de données tout en conservant son acceptabilité sociale d'exercer ses activités, en se conformant aux normes internationales en matière de droits de la personne et en atténuant les risques liés à l'utilisation de l'eau et au stress hydrique pour les collectivités locales.

# Conclusion

En ce qui concerne la gouvernance d'entreprise, nos points de vue sur la bonne structure et le rendement élevé des conseils d'administration, les incitatifs accordés aux dirigeants en fonction de la création de valeur durable à long terme et le maintien de droits équitables pour les actionnaires demeurent inchangés. Ces principes continueront d'orienter et de façonner notre manière de voter par procuration. Nous continuerons d'examiner nos positions stratégiques, comme nous le faisons chaque année, pour nous assurer qu'elles demeurent alignées sur notre objectif d'offrir de solides rendements ajustés au risque et de maximiser la valeur globale à long terme de nos placements.

Nous continuerons de surveiller l'évolution du contexte réglementaire en ce qui a trait aux obligations de déclaration sur le climat et aux répercussions. Notre opinion sur la gestion efficace des risques et des occasions liés au climat influencera la façon dont nous voterons sur les propositions climatiques présentées par la direction ou les actionnaires. Comme toujours, lorsque nous évaluons des propositions d'actionnaires liées au climat, nous tenons compte de la pertinence et de l'importance relative de la demande présentée dans la proposition, du coût associé à la mise en œuvre de cette demande, ainsi que de la qualité du plan de transition en place et des rapports sur la performance climatique de la société.

Certains signes indiquent que les sociétés progressent dans leur sensibilisation aux risques liés à la biodiversité. Nous continuerons d'observer et de communiquer avec les sociétés sur la manière dont elles font évoluer leurs analyses, leurs initiatives et leurs déclarations liées à la nature afin de contribuer à atténuer les risques associés et à accroître la transparence.

Les questions relatives au capital humain et aux droits de la personne demeurent présentes sur les bulletins de vote des sociétés, car les employés, les collectivités et les clients continuent d'être des éléments clés du succès ou de l'échec de celles-ci. Les cadres réglementaires relatifs aux droits de la personne et à la discrimination en milieu de travail évoluent. L'évolution rapide de l'IA accroît la complexité sur le plan social. Les sociétés doivent ainsi veiller à mettre en place une gouvernance et des contrôles adéquats afin de trouver un équilibre entre les avantages de l'IA et les risques liés au capital humain, à la protection des renseignements personnels, à la sécurité des données, à la fidélité des clients et à la stratégie d'entreprise.

Nous continuerons d'utiliser la gérance pour comprendre le contexte et les progrès des sociétés, notamment pour faire face à un contexte économique et politique incertain.

## Connect with TD Asset Management



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés ci-dessus, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

MD Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.