# Perceptions vs réalités : au-delà des manchettes sur les tendances canadiennes en matière d'investissement et de divulgation ESG

18 novembre 2025

## Une étude des divulgations ESG 2025 des entreprises constituant l'indice composé S&P/TSX canadien

Depuis 2017, Millani examine chaque année les divulgations liées à la durabilité des entreprises composant l'indice composé S&P/TSX. Cette analyse offre un aperçu de l'évolution du paysage de la reddition de comptes au Canada et vient compléter nos **différentes publications de leadership éclairé**. Cette année, l'étude a porté sur les rapports de durabilité les plus récents des 211 entreprises qui composent l'indice, afin d'examiner comment les émetteurs canadiens réagissent à une incertitude accrue, à de nouvelles normes internationales et à des attentes croissantes des investisseurs[1]. Alors que les manchettes laissent entrevoir un certain repli, dans un contexte de changements réglementaires parallèles aux États-Unis et en Europe, ainsi qu'un examen juridique accru lié au projet de loi C-59 (qui prévoit des sanctions en cas d'allégations environnementales ou de durabilité non étayées), l'analyse de Millani révèle une réalité plus nuancée : la divulgation en matière de durabilité des entreprises au Canada demeure remarquablement stable, avec des progrès constants, quoique plus prudents, dans plusieurs domaines clés[2].

Faits saillants d'une année à l'autre pour les émetteurs ayant publié un rapport (2024 vs 2023)[3,4] :

- **Taux de publication le plus élevé depuis 2022** : 76 % ont publié un rapport de durabilité (contre 73 % l'année précédente).
- **Un recalibrage, et non un retrait, des cibles climatiques** : 16 % ont affaibli leurs cibles, 12 % les ont renforcées et 72 % sont demeurées inchangées.
- **Préparation aux normes IFRS S1 et S2** : 61 % ont fait référence à ces normes, contre 22 % l'an dernier.
- **Croissance de la double matérialité** : 48 % des analyses de matérialité appliquent désormais une approche de double matérialité (contre 32 %).
- **Divulgation accrue des émissions du champ d'application 3** : 70 % des entreprises les ont divulguées ou se sont fixées des cibles (contre 65 %).
- **Une approche plus mesurée dans la communication des données DEI** : les cibles au niveau du conseil d'administration ont augmenté de 5 %, mais celles au niveau de la direction ont diminué de 19 %.
- **Progrès limités sur la divulgation liée à la nature** : 26 % mentionnent les normes du Groupe de travail sur les informations financières relatives à la nature (TNFD) et 9 % montrent un alignement partiel.
- **Avancées progressives en inclusion autochtone** : 37 % divulguent la représentation autochtone dans leur main-d'œuvre (contre 33 %).

Dans l'ensemble, le portrait des divulgations liées à la durabilité sur le marché canadien évoque un recalibrage, plutôt qu'un repli. Bien que notre étude n'ait pas évalué directement la qualité des rapports, notre analyse suggère que de nombreux émetteurs se sont appuyés sur leurs divulgations existantes, ont adopté un ton plus mesuré et que moins d'entreprises repoussent désormais les limites du leadership en matière de divulgation durable.

## Sentiment des investisseurs : une année de recalibrage

Dans la plus récente Étude semestrielle de Millani sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens, intitulée **Le climat du changement : perspectives des investisseurs canadiens**, les répondants ont décrit une période de correction dans l'écosystème financier canadien, marquée par l'instabilité géopolitique et géoéconomique, l'évolution réglementaire et une surveillance accrue des enjeux ESG[5].

Principales préoccupations des investisseurs :

- Ralentissement perçu du volume, de la ponctualité et de la qualité des données divulguées.
- Incertitude juridique introduite par le projet de loi C-59, incitant à une plus grande prudence quant aux engagements publics et aux allégations environnementales.
- Nécessité d'un alignement avec les cadres mondiaux tels que les normes internationales d'information financière (IFRS) relatives aux obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité (S1), aux informations à fournir en lien avec les changements climatiques (S2), ainsi qu'aux normes européennes de divulgation en matière de durabilité (ESRS).
- Importance continue de la diversité, de l'équité, et de l'inclusion (DEI) et de l'inclusion des peuples autochtones comme marqueurs de crédibilité, malgré certaines résistances sociales et politiques.
- Attention précoce portée à la nature et aux normes de la TNFD, considérées comme la « prochaine frontière » de la divulgation des risques.

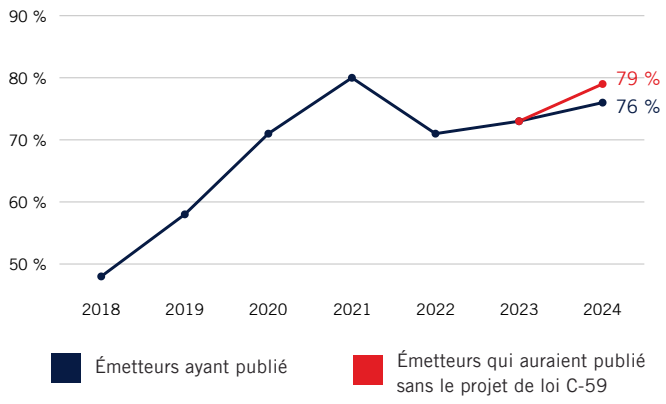
La plupart des investisseurs perçoivent cette période comme une pause plutôt qu'un recul. Ils continuent de réclamer des informations décisionnelles de qualité, essentielles au maintien de la confiance et à l'accès au capital.

## Divulgations : constats et observations de notre analyse

Contrairement à la perception d'un ralentissement, notre dernière étude a observé le taux de divulgation le plus élevé depuis l'édition 2022, avec 76 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX ayant publié un rapport de durabilité.

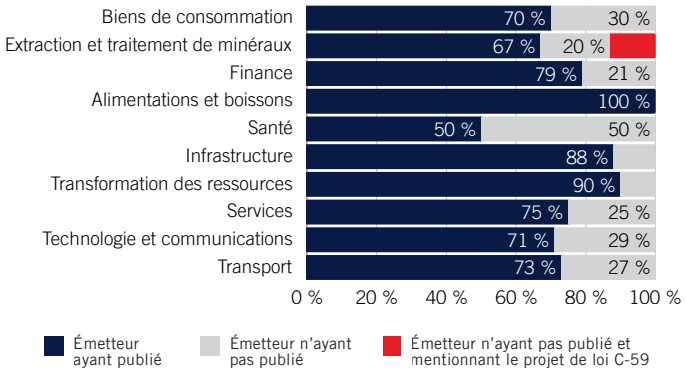
Parmi les émetteurs n'ayant pas publié de rapport, 11 entreprises du secteur de l'extraction et du traitement des minéraux ont mentionné le projet de loi C-59 comme raison ayant motivé la retenue ou la suppression de contenu lié à la durabilité. Sept d'entre elles avaient publié un rapport au cours des deux dernières années, ce qui suggère qu'une prudence réglementaire pourrait avoir freiné un taux de divulgation autrement plus élevé (comme l'illustre la Figure 1).

***Figure 1***
Calendrier de publication des rapports



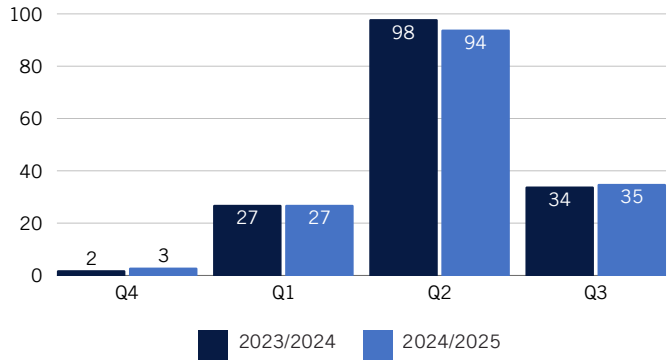

Lors de notre plus récente étude sur le sentiment des investisseurs, les investisseurs ont également observé une réduction des informations prospectives et, à l'occasion, le retrait d'anciens rapports des sites web. Bien que notre étude n'ait pas quantifié ces changements dans les archives, nous avons relevé certaines révisions ou suppressions d'objectifs climatiques, attribuées par les émetteurs au projet de loi C-59. Ces comportements reflètent davantage l'influence plus large de la législation sur les pratiques de divulgation, les entreprises faisant preuve d'une prudence accrue dans la manière dont elles présentent leurs déclarations liées à la durabilité. Le calendrier de publication des rapports est toutefois demeuré stable d'une année à l'autre, ce qui indique que les processus de divulgation sont désormais institutionnalisés chez les émetteurs.

***Figure 2***
Divulgation par secteur et références au projet de loi C-59 par les émetteurs n'ayant pas publié




1. La liste finale des composants de l'indice composé S&P/TSX utilisée pour cette étude a été récupérée le 29 août 2025.
2. *Loi d'exécution de l'énoncé économique de l'automne*, Parlement du Canada, mars 2023.
3. Sauf indication contraire, toutes les statistiques et données présentées dans le rapport de Millani sont basées sur les informations fournies par les 160 (sur 211) constituants de l'indice composé S&P/TSX qui ont publié un rapport de durabilité en 2025 ou qui couvrent les données de la période de divulgation 2024. Sauf mention contraire, les données comparatives utilisées dans le texte proviennent de notre étude de 2024, qui portait sur les données de la période de divulgation 2023.
4. La nomenclature des rapports varie entre: « durabilité » (64 %), « ESG » (21 %), « RSE » (5 %) ou autre. Dans toutes les autres sections du présent document, l'expression « rapport de durabilité » fait référence à tous les rapports, quel que soit le titre de la publication.
5. *Le climat du changement : perspectives des investisseurs*, Millani, septembre 2025.

***Figure 3***
Calendrier de publication des rapports : nombre de rapports par trimestre




En ce qui concerne l'exactitude des données, les pratiques d'assurance n'ont montré qu'une amélioration marginale cette année. Parmi les émetteurs ayant publié un rapport, 45 % ont partagé une déclaration d'assurance (en hausse d'un point de pourcentage), avec une légère augmentation des cas d'assurance raisonnable; la majorité des vérifications des émissions de GES demeurent toutefois limitées.

Notre analyse indique un ralentissement du rythme d'innovation. La plupart des émetteurs se sont concentrés sur la consolidation et l'amélioration des pratiques existantes, se préparant à l'alignement sur les nouvelles normes émergentes plutôt qu'à l'expansion des divulgations ou à l'adoption de nouveaux cadres.

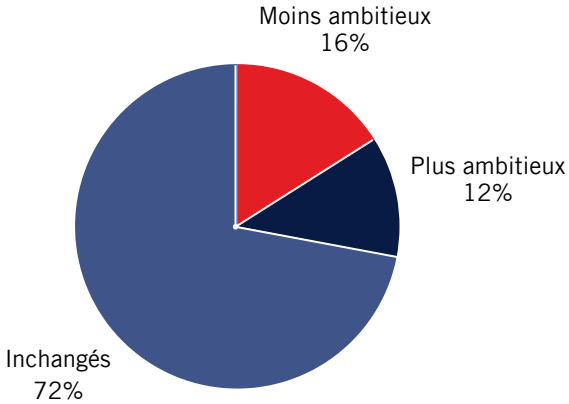
## Cibles climatiques et transition : des ajustements, non un recul

Le climat demeure la principale préoccupation des investisseurs en matière de durabilité[6]. Au cours de la dernière année, plusieurs changements de grande envergure, notamment des retraits d'alliances mondiales, des ajustements aux engagements climatiques ainsi que des pauses ou révisions annoncées de normes et de réglementations en Europe et en Amérique du Nord, ont alimenté des manchettes évoquant un repli généralisé. Pourtant, notre analyse des divulgations de 2024 révèle une réalité plus nuancée.

Nos constats font écho à une étude publiée en 2025 par la Harvard Business Review portant sur 75 des plus grandes entreprises mondiales, qui a constaté que 85 % d'entre elles ont maintenu ou accéléré leurs stratégies climatiques, tandis que seulement 13 % les ont réduites[7]. La même tendance se manifeste au Canada : les entreprises continuent de faire progresser leur planification de transition, bien qu'avec un ton plus prudent.

Nous avons constaté que, parmi les émetteurs ayant des cibles climatiques, 16 % les ont rendues moins ambitieuses, 12 % les ont renforcées et 72 % les ont maintenues inchangées, ce qui indique un recalibrage plutôt qu'un recul. Cette stabilisation suggère que la plupart des entreprises maintiennent, voire renforcent, leurs engagements de transition, souvent parce que leurs cibles ont été atteintes ou demeurent en bonne voie, tandis que d'autres les révisent ou les retirent afin de refléter de nouvelles réalités d'affaires telles que des acquisitions, des conditions de marché changeantes ou des considérations juridiques évolutives. Ainsi, la perception d'un recul généralisé risque de masquer les progrès constants, quoique plus discrets, qui continuent d'être réalisés.

***Figure 4***
Évolution des objectifs climatiques d'une année à l'autre




Malgré la prépondérance de secteurs à forte intensité de ressources dans l'économie canadienne, où les méthodologies des cibles fondées sur la science SBTi demeurent encore limitées, les progrès en matière de validation des cibles se sont poursuivis. Nos recherches montrent que 31 % des entreprises du TSX 60 disposent désormais de cibles validées par la science SBTi, contre 19 % l'an dernier, et que 4 % supplémentaires ont pris des engagements formels. Il s'agit d'une avancée significative compte tenu des contraintes sectorielles, même si ces niveaux demeurent inférieurs à ceux observés pour le S&P 500 au 31 décembre 2023, où 34 % des entreprises avaient des cibles validées et 14 % des engagements en cours[8]. Les taux de divulgation des cibles de carboneutralité et des cibles intermédiaires sont demeurés constants d'une année à l'autre.

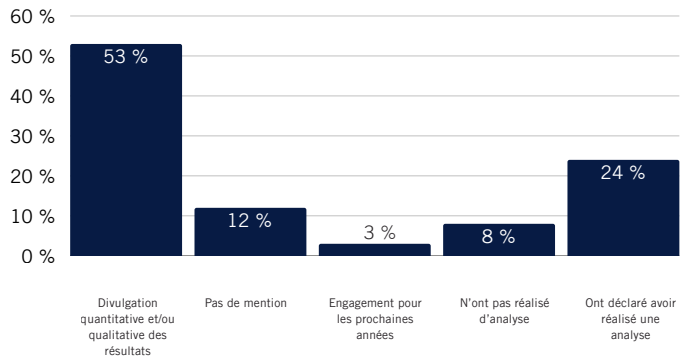
Dans l'étude de Millani intitulée Le climat du changement : perspectives des investisseurs canadiens, 55 % des investisseurs prévoyaient davantage d'ajustements ou de retraits d'engagements de carboneutralité et ont exprimé leurs préoccupations à cet égard. En même temps, ils ont constamment souligné que des plans de transition crédibles ont plus de poids que de simples engagements lointains à l'horizon 2050. Les investisseurs s'attendent à voir des trajectoires de décarbonation à plus court terme, appuyées par des

6. *Le climat du changement : perspectives des investisseurs*, Millani, septembre 2025.
7. *Are Companies Actually Scaling Back Their Climate Commitments?*, Harvard Business Review, septembre 2025.
8. *SBTi Monitoring Report 2023*, Science Based Targets initiative, juillet 2024.

investissements concrets, qui démontrent comment les entreprises comptent demeurer compétitives et livrer des résultats tout au long de la transition.

Au-delà des cibles, les entreprises ont continué de faire progresser leur évaluation des risques liés au climat. Ainsi, 65 % réalisent désormais une analyse de scénarios, contre 59 % l'an dernier, et 31 % divulguent des indicateurs financiers liés à la décarbonation ou à la résilience climatique, contre 16 % auparavant. Ces constats montrent que, même dans un contexte de prudence réglementaire, les émetteurs intègrent de plus en plus les considérations climatiques dans leurs stratégies, leur gouvernance et leurs décisions financières, même si ces éléments ne sont pas toujours rendus publics.

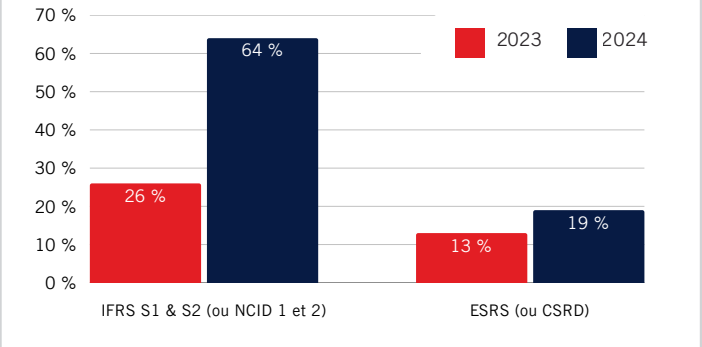
***Figure 5***
Divulgation de l'analyse de scénarios climatiques dans les rapports de durabilité




## Normes et réglementation

Alors que les investisseurs soulignent l'importance d'une harmonisation et d'une comparabilité à l'échelle mondiale entre les cadres de divulgation en matière de durabilité, Millani a suivi le niveau de préparation des émetteurs canadiens aux normes IFRS S1/S2 (NCDD ou Normes canadiennes de divulgation en matière de durabilité 1/2 au Canada).

***Figure 6***
Références aux normes de divulgations internationales dans les rapports de durabilité




Nous avons également évalué leur préparation aux normes européennes de divulgation en matière de durabilité (ESRS), puisque certaines entreprises canadiennes sont assujetties à la Directive européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité des entreprises (CSRD en anglais), qui a introduit ces normes.

### Alignement sur les normes IFRS S1 et S2 : de la sensibilisation à l'action précoce

Cette année marque un tournant dans la sensibilisation et l'adoption des normes mondiales de divulgation en matière de durabilité au sein du marché canadien : 64 % des émetteurs ont fait référence aux normes IFRS S1 ou S2 dans leurs rapports 2025, une hausse marquée par rapport à 26 % l'année précédente. Cela indique que le nouveau cadre est désormais bien ancré. À titre de comparaison, selon l'étude 2025 Sustainability Reporting in Focus de G&A, seulement 18 % des entreprises du S&P 500 ayant publié un rapport de durabilité ont mentionné les normes IFRS S1 et/ou S2[9].

Cependant, à peine 3 % des émetteurs ont affirmé un alignement complet sur ces normes. L'examen des divulgations fondées sur des indicateurs révèle d'ailleurs que plusieurs de ces affirmations semblent partielles, portant souvent sur des éléments précis comme la divulgation des risques climatiques ou la gouvernance des risques, plutôt que sur une conformité intégrale. Malgré tout, de nombreuses entreprises se préparent activement à la convergence. Elles perfectionnent leurs processus d'évaluation de la matérialité, intègrent les risques liés à la durabilité dans la gestion globale des risques et adaptent leurs structures de divulgation en prévision d'une adoption réglementaire future.

Cette dynamique traduit une phase d'action précoce : les entreprises passent de la prise de conscience à la préparation structurée. Dans le cadre de nos travaux chez Millani, nous observons qu'un nombre croissant d'organisations réalisent des analyses d'écarts, revoient leurs évaluations de matérialité et renforcent leurs capacités internes pour harmoniser leurs pratiques avec les principes des nouvelles normes, malgré l'incertitude réglementaire qui persiste au Canada. Pour les investisseurs, il s'agit d'un progrès à la fois prudent et significatif, les émetteurs canadiens ne se contentant pas d'attendre les exigences officielles, mais se positionnant dès maintenant pour assurer l'interopérabilité et renforcer la confiance du marché.

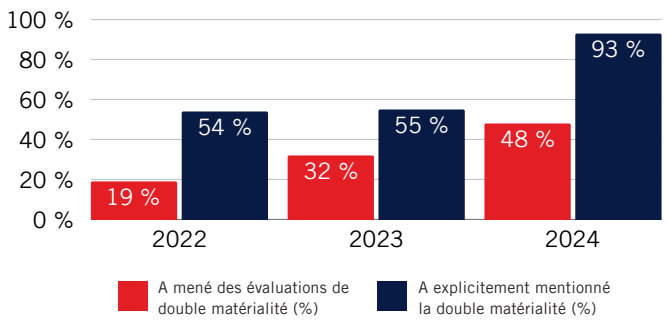
### Double matérialité et influence de la CSRD

Alors que le marché attend toujours les mises à jour réglementaires finales via le paquet omnibus incluant les ajustements à la CSRD, qui préciseront les exigences de divulgations pour les entreprises non européennes ayant d'importantes activités dans l'Union européenne, plusieurs émetteurs canadiens assujettis à ces obligations en raison de leurs activités ou de leurs inscriptions en Europe ont déjà commencé à s'aligner sur les normes ESRS dans leurs rapports les plus récents[10]. Cette adoption rapide reflète à la fois une prise de conscience de la portée extraterritoriale de la

9. *2025 Sustainability Reporting in Focus*, Governance & Accountability Institute, octobre 2025.
10. *Paquet omnibus*, Commission européenne, février 2025.

CSRD et la nécessité anticipée de se préparer à des divulgations obligatoires fondées sur la double matérialité dès que les règles seront finalisées.

***Figure 7***
Double matérialité dans les divulgations




En réalité, 19 % des entreprises ayant publié un rapport ont fait référence à la CSRD et/ou à ses normes ESRS, comparativement à 13 % l'an dernier, et certaines intègrent déjà la logique de divulgation qu'elle propose. Elles ne se limitent plus à présenter les sujets matériels, mais présentent également les impacts, risques et opportunités liés à la durabilité qui sous-tendent leurs processus d'évaluation de la matérialité. À titre de comparaison, parmi les entreprises du S&P 500 publiant un rapport de durabilité, seulement 8 % ont mentionné les normes ESRS[11].

Le concept de double matérialité, au cœur des normes ESRS, influence désormais les pratiques de divulgation au Canada. Parmi les entreprises décrivant leur approche de la matérialité, 48 % ont réalisé des évaluations de double matérialité, contre 32 % l'an dernier, et 93 % ont explicitement utilisé le terme « double matérialité », comparativement à 55 % en 2023. Ce passage marqué d'une prise en compte implicite à une adoption explicite illustre l'influence croissante de la CSRD sur les émetteurs canadiens, même pour ceux qui ne relèvent pas directement de son champ réglementaire.

## Indicateurs d'alignement et d'intégration

En prévision des développements à venir liés aux normes IFRS S1 et S2 ainsi qu'aux normes ESRS, nous avons suivi l'émergence de premiers signes d'intégration. Bien que les de divulgation demeurent globalement stables, 91 % des émetteurs alignent la publication de leur rapport sur leur exercice financier, tandis que quatre pour cent ne précisent pas clairement leur période de référence ni son alignement avec leur exercice financier. Par ailleurs, 83 % décrivent la réalisation d'une évaluation de la matérialité. Fait encourageant, l'intégration des analyses de risques physiques et de transition continue de progresser par rapport à 2023, 72 % des émetteurs divulguant les deux (contre respectivement 65 % et 63 % l'année précédente) et 65 % réalisant désormais une analyse de scénarios (contre 59 %). Cependant, à l'échelle de l'indice, moins de la moitié des entreprises publient ces travaux, qu'il s'agisse d'activités non divulguées mais réalisées en interne, ou de pratiques encore en développement. L'analyse de scénarios demeure un pilier essentiel de la gestion fiduciaire des risques, et sa divulgation plus large sera déterminante pour maintenir la confiance des investisseurs.

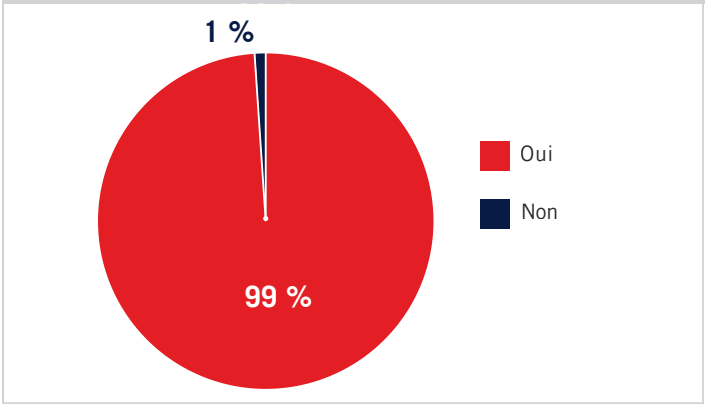
Les émetteurs ont également amélioré la quantification des informations financières liées au climat : 31 % (contre 16 % l'an dernier) ont déclaré des dépenses ou des financements associés à la décarbonation ou à la résilience climatique, et 20 % (contre 13 %) ont indiqué recourir ou prévoir de recourir à la compensation carbone dans le cadre de leurs cibles de décarbonation. La divulgation des émissions de GES est demeurée élevée pour les champs d'application 1 et 2, atteignant 94 % pour chacun (niveau inchangé par rapport à l'an dernier), tandis que la déclaration du champ d'application 3 est passée à 70 % (contre 65 %), bien que la couverture des différentes catégories du champ d'application 3 varie encore. La rémunération liée au climat et aux critères ESG a légèrement reculé, de 2 à 3 %, ce qui souligne la nécessité de renforcer le lien entre les structures incitatives et la stratégie à long terme.

## DEI : progrès en stagnation, langage en évolution

Les investisseurs continuent de considérer la diversité, l'équité, et l'inclusion (DEI) comme un élément essentiel de la crédibilité des entreprises, même si le discours à ce sujet évolue. Malgré les pressions politiques et juridiques, particulièrement aux États-Unis où certains changements de politiques ont amené des entreprises et des investisseurs à reformuler leurs communications sur la DEI, les émetteurs canadiens semblent adopter une approche plus mesurée plutôt qu'un véritable recul[12]. Après plusieurs années d'élan marqué, la divulgation liée à la DEI semble avoir atteint un plateau, 99 % des émetteurs continuant de publier des informations sur ce sujet. Les cibles au niveau des conseils d'administration ont poursuivi leur progression, atteignant 83 % (contre 79 %), tandis que celles liées à la direction ont reculé, passant de 46 % à 38 %. Les cibles pour la main-d'œuvre sont demeurées stables (25 % contre 27 %).

12. *Fact Sheet: President Donald J. Trump Protects Civil Rights and Merit-Based Opportunity by Ending Illegal DEI*, The White House, janvier 2025.
11. *2025 Sustainability Reporting in Focus*, Governance & Accountability Institute, octobre 2025.

***Figure 8***
Informations relatives à la DEI fournies par les émetteurs dans leurs rapports de durabilité




En examinant la rigueur globale des cibles, les tendances s'équilibrent en grande partie : 11 % des entreprises ont assoupli leurs cibles de DEI, souvent en supprimant ou en abaissant leurs objectifs pour la direction ou la main-d'œuvre, tandis que 10 % les ont renforcées, généralement en élargissant leur portée à la direction ou à la main-d'œuvre, ou en rehaussant leurs ambitions au-delà de la simple représentation selon le genre. Cet équilibre suggère que les émetteurs maintiennent leurs cibles au niveau des conseils d'administration tout en réévaluant la pertinence de fixer des cibles de représentation absolues pour d'autres groupes selon la réalité de leur secteur.

Parallèlement, la terminologie utilisée pour parler de DEI, évolue elle aussi. Environ les trois quarts des émetteurs continuent de communiquer dans des termes similaires à ceux de l'an dernier, mais un nombre croissant reformulent leur approche, renommant certaines sections ou s'éloignant de l'expression « diversité et inclusion » au profit de notions comme « sentiment d'appartenance », « équité » ou « égalité des chances ». Ce changement linguistique subtil traduit à la fois une certaine prudence et une recherche d'authenticité dans la manière dont les entreprises communiquent leur impact social dans un contexte de plus grande vigilance.

## Relations avec les peuples autochtones : des progrès soutenus

Les divulgations concernant les relations avec les peuples autochtones continuent de montrer des progrès constants. Cette année, 37 % des émetteurs ont déclaré la représentation autochtone au sein de leur main-d'œuvre, en hausse par rapport à 33 % l'an dernier. Le nombre de certifications APRA (Attestation de partenariat en relation avec les autochtones) a augmenté de deux points de pourcentage, et les cibles liées aux peuples autochtones ont légèrement progressé, de 0,5 point de pourcentage. Les investisseurs ont souligné que l'inclusion économique des peuples autochtones demeure une priorité essentielle, et plusieurs émetteurs ont commencé à en tenir compte en introduisant des indicateurs relatifs aux pratiques d'approvisionnement et des objectifs de partenariat.

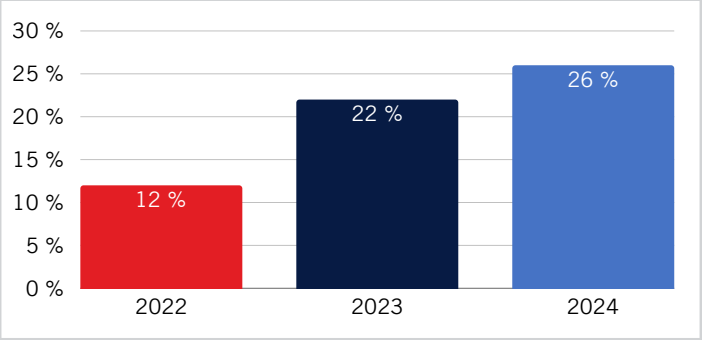
## TNFD et nature : une adoption plus lente comparée au climat

Bien que les divulgations climatiques alignées sur le cadre du TCFD soient désormais largement adoptées, l'intégration d'informations liées à la nature selon le cadre du TNFD (GIFN en français, ou groupe sur les informations financières relatives à la nature) demeure à un stade précoce. Cette année, 26 % des émetteurs ont fait référence au TNFD, une hausse modeste par rapport à l'an dernier (22 %), et seulement neuf pour cent ont affirmé un alignement partiel ou publié un index TNFD.

Les indicateurs relatifs à la biodiversité et à l'eau continuent d'apparaître respectivement dans 51 % et 70 % des rapports de durabilité, mais les cibles quantitatives demeurent limitées, à 21 % pour la biodiversité et 23 % pour l'eau. Cela suggère que, bien que les entreprises reconnaissent de plus en plus la nature comme un enjeu d'affaires, la plupart en sont encore au stade de la sensibilisation ou de la première phase de divulgation.

À mesure que les attentes mondiales évoluent et que l'intérêt des investisseurs pour les risques et la résilience liés à la nature s'intensifie, l'adoption du TNFD s'impose comme un indicateur de maturité en matière de divulgation. La prochaine étape pour les émetteurs consistera à aller au-delà de la sensibilisation, en intégrant l'évaluation des risques liés à la nature, des cibles mesurables, ainsi que l'analyse des dépendances et des impacts aux côtés du climat, au sein même de leurs cadres de gestion des risques.

***Figure 9***
Mentions du TNFD dans les rapports de durabilité




## Projet de loi C-59 : le climat d'incertitude juridique et ses répercussions

L'effet dissuasif du projet de loi C-59 est visible. Bien que la majorité des entreprises aient poursuivi leurs divulgations, le ton des rapports s'est visiblement fait plus prudent, certaines allant jusqu'à retirer des informations prospectives, notamment les cibles de réduction des GES et les résultats de scénarios. L'impact le plus important ne réside peut-être pas dans le volume de l'information publiée, mais dans sa profondeur. Pour les investisseurs, cette situation renforce la nécessité d'une plus grande clarté réglementaire afin que les préoccupations liées à la. conformité ne découragent pas involontairement la

transparence ou l'innovation, surtout à une période où des informations fiables et utiles à la prise de décision sont essentielles pour maintenir la confiance et orienter l'allocation du capital.

Même si la couverture globale des divulgations demeure élevée, les investisseurs continuent de soulever des inquiétudes quant à la divulgation sélective dans un contexte de publication volontaire. Comme les rapports de durabilité sont par nature rétrospectifs, les investisseurs institutionnels ayant un accès direct aux entreprises sont mieux placés pour comprendre les expositions et les plans prospectifs, tandis que les investisseurs de plus petite taille se heurtent à des lacunes d'information plus importantes. Une diminution de la transparence affaiblit la confiance et rappelle les leçons tirées de crises passées, notamment celle de 2008, où un manque de transparence avait engendré des risques systémiques et un impact majeur sur les marchés financiers mondiaux.

La confiance demeure le fondement de l'accès au capital. Selon des recherches récentes de MSCI, les entreprises dont les stratégies sont mieux alignées sur les objectifs climatiques mondiaux et qui obtiennent des cotes ESG plus élevées attirent davantage de capitaux indiciels. Plus précisément, les émetteurs ayant une cote ESG AAA de MSCI ont reçu quinze fois plus de capitaux indiciels que ceux cotés CCC. De plus, les entreprises figurant dans les indices MSCI S&C (Sustainability and Climate) dont la trajectoire climatique implicite (MSCI Implied Temperature Rise, ou ITR) est alignée sur 1,5 °C ont attiré plus du double des flux passifs de celles présentant un ITR supérieur à 5,0 °C, à capitalisation boursière équivalente[13].

À mesure que le marché canadien progresse, il sera essentiel d'assurer une visibilité constante sur le niveau de préparation à la transition afin de préserver la confiance des investisseurs, d'attirer les capitaux et de soutenir la compétitivité du Canada.

## Conclusion : la divulgation comme levier d'accès au capital et de compétitivité

Comme le souligne le récent rapport de Parcours des entreprises de demain (Business Future Pathways en anglais), une initiative canadienne dirigée par le secteur financier visant à aider les entreprises à élaborer des plans de transition crédibles, la capacité des entreprises canadiennes à attirer des investissements et à accéder aux marchés d'exportation dépend de plus en plus de la crédibilité de leurs plans de transition et de la transparence de leurs divulgations[14]. Le rapport met en évidence que ces éléments ne sont pas uniquement des outils climatiques, mais aussi des leviers stratégiques de croissance, essentiels pour positionner le Canada dans la prochaine phase de développement des infrastructures et du commerce mondial.

Nos conclusions confirment cette perspective. Une divulgation robuste en matière de durabilité, fondée sur la matérialité, alignée sur les normes internationales et soutenue par des stratégies de transition claires, demeure un signe de préparation pour les investisseurs. Elle démontre que les entreprises comprennent leurs risques et leurs opportunités et qu'elles sont en mesure de déployer le capital de manière responsable dans une économie en transformation.

Alors que le Canada se prépare à d'importants investissements en matière d'infrastructure et de transition, la qualité et la comparabilité des divulgations d'entreprise joueront un rôle déterminant dans le maintien de la confiance des investisseurs et dans l'orientation du capital vers les secteurs qui en ont le plus besoin. Dans ce contexte, la stabilité observée dans les rapports de cette année n'est pas seulement un signe de résilience, mais aussi une base essentielle de compétitivité.

À mesure que le marché s'adapte à cette nouvelle réalité, une priorité commune s'impose : transformer la stabilité des divulgations en un socle stratégique pour la croissance durable du Canada, la confiance des investisseurs et la compétitivité mondiale.

## Méthodologie de l'étude

Cette étude inclut l'ensemble des rapports publiés en 2025 ou portant sur des données de déclaration pour l'année 2024. La liste finale des 211 entreprises constituant l'indice composé S&P/TSX a été extraite le 29 août 2025, avec la valeur de leur capitalisation boursière. L'analyse de Millani s'est déroulée entre juin et août 2025 et repose donc sur tous les rapports de durabilité publiés jusqu'au 29 août 2025.

Les entreprises ont été classées selon leur secteur d'activité selon le Sustainability Industry Classification System (SICS) de SASB. Millani a examiné chaque rapport de durabilité et a considéré un indicateur comme atteint lorsque la documentation correspondante était incluse dans le rapport. L'étude a été menée à partir de l'inspection et de l'observation de documents accessibles au public.

13. *Sustainable Companies Attracted More Indexed Capital*, MSCI, mars 2025.
14. *Pour rester compétitives et attirer les investissements, les entreprises canadiennes ont besoin de plus de clarté (et de moins de brouillard) sur le parcours la préparation aux changements climatiques.*, Parcours des entreprises de demain, octobre 2025.

## Glossaire des acronymes

| Acronyme | Description |
|---|---|
| **NCID 1 et 2** | Normes canadiennes de divulgation en matière de durabilité sur les exigences générales relatives à la divulgation d'informations financières liées à la durabilité (NCID 1) et sur les divulgations liées au climat (NCID 2) |
| **CSRD** | Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises |
| **CCNID** | Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité |
| **EDI** | Équité, diversité, et inclusion |
| **ESG** | Environnement, social et gouvernance |
| **ESRS** | Normes européennes d'information en matière de durabilité |
| **GES** | Émissions de gaz à effet de serre |
| **IFRS S1 and S2** | Normes internationales d'information financière, Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité (S1) et Informations à fournir en lien avec les changements climatiques (S2) |
| **PAIR, previously PAR (ou APRA)** | APRA (Attestation de partenariat en relation avec les autochtones) |
| **SBTi** | Science Based Targets initiative |
| **SICS** | Sustainability Industry Classification System |
| **TCFD (ou GIFCC)** | Groupe de travail sur les informations financières relatives aux changements climatiques |
| **TNFD (ou GIFN)** | Groupe de travail sur les informations financières relatives à la nature |

## À propos de Millani

Millani offre aux investisseurs et aux entreprises des services-conseils en investissement responsable et de développement durable, y compris en matière d'intégration ESG et d'impact.

Au cours des 16 dernières années, Millani est devenue le partenaire de choix des investisseurs institutionnels ainsi que les compagnies. Dans le cadre de ses services-conseils en intégration d'enjeux-clés ESG aux stratégies d'investissement et processus décisionnels, Millani contribue à réduire les risques, à augmenter les rendements et à créer de la valeur. Millani élabore également régulièrement des articles de leadership éclairé sur les tendances des investisseurs et en matière de divulgation. La firme tire parti de cette expertise et de cette expérience pour aider les sociétés, tant publiques que privées, à créer des stratégies, à interagir avec les intervenants et à améliorer leurs divulgations, afin de les supporter à accéder au capital et à optimiser leur valeur marchande.

Le succès de Millani repose sur une approche sur mesure, centrée sur le client, qui met l'accent sur les enjeux matériels, la mise en œuvre pratique et les conseils indépendants. Notre vaste expérience des marchés financiers et notre expertise inégalée en matière d'ESG et de son lien avec la création de valeur positionnent Millani à la jonction entre les investisseurs et les entreprises, ce qui fait de nous un acteur unique sur le marché canadien.

Pour plus d'informations, veuillez nous contacter à info@millani.ca ou visiter notre site web fr.millani.ca