



# 8ème étude annuelle de Millani sur la divulgation des données ESG : Une perspective canadienne

28 octobre 2024

## Une étude des sociétés de l'indice composé S&P/TSX et de leurs divulgations ESG 2023

Depuis 2017, Millani examine chaque année les divulgations sur les enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) des entreprises composant l'indice composé S&P/TSX<sup>1</sup>, offrant un aperçu de l'évolution du contexte de la communication ESG au Canada. Cette année, l'étude a porté sur les rapports ESG les plus récents des 226 entreprises qui composent l'indice composite S&P/TSX. L'examen détaillé de ces rapports permet de dégager les principaux points suivants :

- **La tendance à la double matérialité se poursuit** : Il y a eu une augmentation de 13 points de pourcentage d'une année sur l'autre, avec 32 % de l'indice composé S&P/TSX effectuant maintenant des évaluations de double matérialité.
- **Évolution de la terminologie** : L'utilisation du terme « ESG » dans les rapports d'entreprise est en baisse, le terme « durabilité » redevenant le terme préféré.
- **Développement de la divulgation sur le climat** : Les divulgations sur le climat arrivent à un degré de maturité, avec un plus grand nombre d'entreprises utilisant l'analyse de scénarios et un éventail plus large de scénarios précis.
- **Croissance de la rémunération des dirigeants liée à l'ESG et au climat** : La proportion d'entreprises liant la rémunération des dirigeants aux objectifs climatiques a doublé, et 83 % des émetteurs lient désormais la rémunération aux objectifs ESG globaux.
- **Disparité des rapports sur la biodiversité** : Alors que 55 % des entreprises publient des données sur la biodiversité, seulement 1 % d'entre elles respectent les normes de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), ce qui indique un écart entre les données publiées et le respect des normes émergentes en matière de publication d'informations.

## Observations clés

En 2024, nous continuons à voir les divulgations sur la durabilité atteindre une complexité et une maturité croissantes, avec 73 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX<sup>2</sup> ayant publié leurs rapports ESG ou de durabilité<sup>3</sup>. Ce chiffre est en hausse par rapport à l'année dernière (71 %), mais reste inférieur au taux de 80 % observé en 2022, probablement sous l'influence de cadres réglementaires de plus en plus avancés et de l'évolution des attentes du marché à l'égard des émetteurs publics qui divulguent leurs informations sur la durabilité. Dans la dernière étude de Millani sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels (étude SII, ou étude sur le sentiment des investisseurs institutionnels)<sup>4</sup>, nous avons posé la question suivante : « L'ESG est-il mort ? ». Les résultats confirment que l'ESG est loin d'être mort, avec 81 % des participants ayant répondu par « Non », et 16 % supplémentaires ayant commenté que - bien que toujours important - il n'est plus suffisant dans sa forme actuelle et évolue vers quelque chose d'autre. Une nouvelle approche « ESG+ » est en train d'émerger, avec des évaluations plus approfondies de la durabilité et des résultats tangibles qui deviennent l'objectif principal des investisseurs et des parties prenantes. Cette année, nous constatons que les entreprises élargissent leur perspective ESG pour englober les impacts en plus des risques et des opportunités, conformément à l'appel de Millani en 2023 sur le « mouvement vers l'impact ».

L'adoption rapide de réglementations en matière de divulgations au cours des dernières années a entraîné un degré élevé de conformité de la part des émetteurs. Toutefois, une question cruciale se pose : dans quelle mesure ces réglementations entraînent-elles des changements significatifs dans les pratiques commerciales ? Produisent-elles les résultats souhaités en matière de durabilité ? Ou bien sont-elles considérées comme un simple exercice de conformité ?

Un indicateur clé de l'engagement croissant en faveur de la performance en matière de durabilité est l'augmentation de la rémunération des dirigeants liée à l'ESG, qui a atteint 83 % parmi les émetteurs qui ont publié des rapports en 2024, contre 67 % l'année dernière. En contraste, au cours de la même période, 63 % des entreprises du S&P 500 ont inclus des éléments ESG dans la rémunération de leurs dirigeants<sup>5</sup>. Cette croissance souligne à quel point les entreprises canadiennes intègrent les paramètres de performance ESG dans leurs objectifs stratégiques.

Avec l'avènement des normes mondiales de divulgation liée à la durabilité, telles que les normes de l'International Sustainability Standards Board – Normes internationales d'information financière (IFRS) S1 et S2, et les normes européennes d'information en matière de durabilité (ESRS), conformément à la Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD), nous constatons l'influence croissante des réglementations mondiales sur la position concurrentielle des émetteurs canadiens en matière d'accès au capital. Les entreprises qui ne relèvent pas directement du champ d'application de la directive CSRD en ressentent la pression, car leurs pairs commencent à s'aligner sur les ESRS. De plus, certains de leurs investisseurs commencent à rendre des comptes conformément au règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR). La considération supplémentaire pour s'aligner sur les ESRS est l'inclusion de la perspective de l'impact dans le processus d'évaluation de la matérialité, conduisant à une vue des impacts, risques et opportunités (IRO) des enjeux ESG.

L'étude de cette année explore ces thèmes, offrant une vue d'ensemble de la manière dont les émetteurs canadiens répondent aux attentes mondiales et si le paysage réglementaire conduit à des changements commerciaux significatifs et sur le long terme.

1. La liste finale des composantes de l'indice composé S&P/TSX utilisée pour cette étude a été récupérée le 30 août 2024.

2. Sauf indication contraire, toutes les statistiques et données présentées dans le rapport de Millani sont basées sur les informations fournies par les 165 (sur 226) constituants de l'indice composé S&P/TSX qui ont publié un rapport de durabilité en 2024 ou qui couvrent les données de la période de divulgation 2023.

3. La nomenclature des rapports varie entre « ESG », « durabilité », « RSE » ou autre. Dans toutes les autres sections du présent document, l'expression « rapport sur la durabilité » fait référence à tous les rapports, quel que soit le titre de la publication.

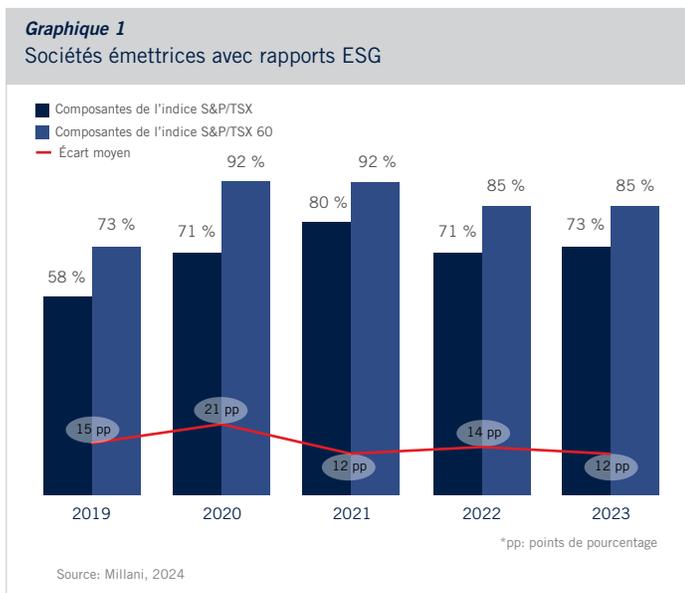
4. *Étude semestrielle sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens*, Millani, septembre 2024.

5. *ESG Overperformance? Assessing the Use of ESG Targets in Executive Compensation Plans*, Adam B. Badawi et Robert Bartlett, 29 août 2024.

## Contexte

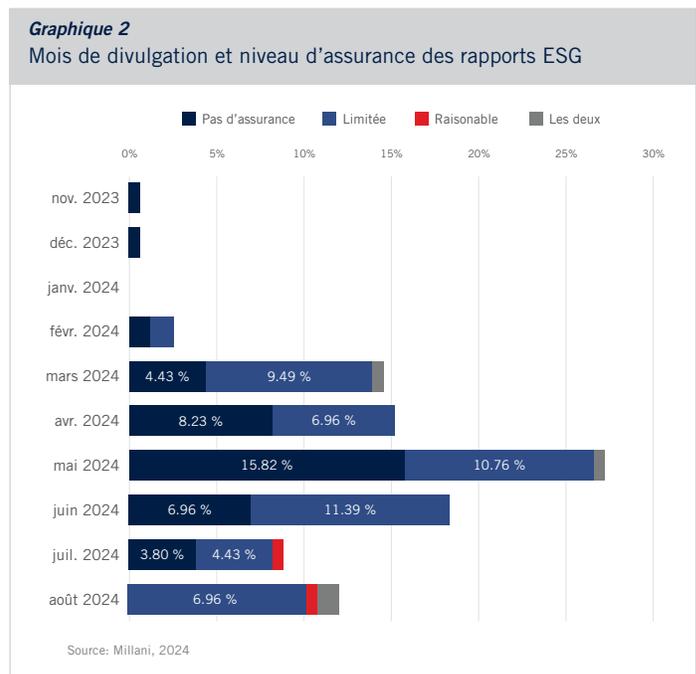
### Vue d'ensemble du monde de la divulgation sur la durabilité

À la date du 30 août 2024, les recherches de Millani montrent que 73 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX ont publié leurs rapports ESG ou de durabilité pour 2023, en hausse par rapport aux 71 % de l'année dernière, mais en deçà du taux de 80 % observé en 2022. À titre de comparaison, la proportion d'entreprises du Russell 1000 publiant un rapport sur la durabilité en 2023 a atteint 93 %<sup>6</sup>. L'indice S&P/TSX60, qui représente le segment des sociétés à grande capitalisation du marché canadien des actions, continue de montrer l'exemple avec 85 % des entreprises qui ont publié des rapports sur la durabilité au cours de la même période. Cependant, 98,6 % des entreprises de l'indice S&P 500 ont publié des rapports de durabilité en 2023<sup>6</sup>, ce qui souligne l'écart de divulgation entre les entreprises canadiennes et leurs homologues américains.



## Assurance

Dans l'étude de l'année dernière sur la divulgation des données ESG, notre équipe a observé un certain retard dans les dates de publication des rapports. Une hypothèse était que les retards pouvaient être liés à des procédures d'assurance plus longues. À l'examen, il semble que ce soit l'inverse qui se produise, puisque les rapports avec assurance ont été publiés plus tôt dans l'année que les rapports sans assurance, comme le montre le graphique 2. Parmi les entreprises qui ont demandé une assurance, 87 % ont rendu publiques leurs déclarations d'assurance.



Au Canada, l'obtention d'une assurance sur les données de durabilité reste volontaire, car les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) n'exigent pas des organisations qu'elles le fassent. Néanmoins, un nombre croissant d'entreprises choisissent d'obtenir l'assurance d'une tierce partie pour leurs données de durabilité. Cette année, 51 % des entreprises qui ont publié des rapports ont choisi d'obtenir un certain niveau d'assurance (limitée, raisonnable ou les deux) sur des éléments de leurs rapports de durabilité, contre 46 % en 2023 et 31 % en 2022. La même tendance se produit également au sud de la frontière, avec 48 % des entreprises du Russell 1000 obtenant une assurance externe pour leurs divulgations ESG en 2023, doublant par rapport à 24 % en 2019<sup>6</sup>.

L'approche de l'assurance par un tiers varie en termes de niveau et de portée selon les émetteurs, la majorité d'entre eux privilégiant une assurance limitée pour les informations sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) ou certaines sections de leur rapport. Seul 4 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX ont opté pour une assurance raisonnable pour une partie ou la totalité de leurs rapports de durabilité. De même, aux États-Unis, seul 6 % des entreprises ont obtenu une assurance externe de niveau raisonnable/élevé pour leurs informations liées à la durabilité<sup>6</sup>.

La Securities and Exchange Commission (SEC) a adopté des règles de divulgation liées au climat en mars 2024, ce qui a probablement déclenché l'adoption de l'assurance observée pour les entreprises américaines. Les règles prévoient que les grandes entreprises à dépôt accéléré doivent obtenir une assurance externe pour leurs mesures d'émissions de GES des champs

6. [2024 Sustainability Reporting in Focus](#), Governance & Accountability Institute, Inc. (G&A), septembre 2024.

d'application 1 et 2, en commençant par une assurance limitée et en progressant jusqu'à une assurance raisonnable au bout de sept années<sup>7</sup>. Si elles sont adoptées dans le format proposé, les normes canadiennes d'information sur la durabilité (NCID) 1 et 2, basées sur les normes IFRS S1 et S2, fourniront le cadre nécessaire à la cohérence et à la comparabilité des informations, permettant ainsi l'assurance d'une tierce partie<sup>8</sup>. Pour être en mesure de devancer cette vague, le processus d'évaluation de matérialité et les divulgations de durabilité, au-delà des données, doivent être préparés avec suffisamment de rigueur pour être auditables.

### Projet de Loi C-59

Le 20 juin 2024, le projet de loi C-59<sup>9</sup> a reçu la sanction royale au Canada, apportant des dispositions essentielles à la loi sur la concurrence pour lutter contre l'écoblanchiment, c'est-à-dire « les allégations environnementales fausses, trompeuses ou mensongères faites dans le but de promouvoir un produit ou un intérêt commercial »<sup>10</sup>. Depuis l'introduction du projet de loi, nous avons constaté des réactions mitigées sur le marché canadien. À la fin de notre étude, 6,7 % des entreprises qui composent l'indice composé S&P/TSX (15 sociétés) ont bloqué leurs communications sur la durabilité en raison des implications du projet de loi C-59. Cela pourrait être une indication de l'impact potentiel du projet de loi sur les divulgations des entreprises et les niveaux de transparence recherchés par les investisseurs. Bien que cela puisse être vrai pour certains émetteurs, les 93 % d'entreprises restantes qui ont publié des rapports cette année n'ont pas commenté le projet de loi.

Pour plus de détails sur la réaction des investisseurs institutionnels à l'adoption du projet de loi C-59, voir la note d'information<sup>11</sup> de Millani sur les dispositions de la loi sur la concurrence concernant l'écoblanchiment.

### Évolution dans le monde des investisseurs

Grâce aux liens étroits que Millani entretient avec les investisseurs institutionnels, nous constatons que le paysage des investisseurs évolue lui aussi rapidement, principalement sous l'effet de la dynamique concurrentielle. La Commission européenne a introduit en 2021 le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR), qui impose aux acteurs des marchés financiers de l'UE (Union européenne) et aux entreprises qui commercialisent ou gèrent des produits dans l'UE de divulguer des données sur l'intégration des risques de durabilité dans leurs décisions d'investissement, ainsi que sur les principales incidences négatives (PAIs) de ces

risques. Cela s'étend à la divulgation des informations de la taxonomie de l'UE, qui classe la contribution des activités de l'entreprise aux objectifs de durabilité environnementale.

Parmi les entreprises ayant publié un rapport en 2023, 14 % mentionnent les ESRS ou la directive CSRD, et une seule entreprise a déclaré avoir aligné son rapport sur les réglementations européennes. En outre, seules 2,4 % des entreprises ont mentionné le règlement SFDR dans leurs rapports et 3,6 % ont déclaré des revenus alignés sur la taxonomie de l'UE. Malgré les faibles taux d'alignement, notre étude montre que les entreprises qui adoptent une perspective de double matérialité sont 8,32 fois plus susceptibles de mentionner également des revenus alignés sur la taxonomie de l'UE. Près de 10 % des émetteurs déclarants ont publié des revenus alignés sur d'autres taxonomies.

Au fur et à mesure que les investisseurs européens et les acteurs des marchés financiers non européens qui vendent sur les marchés européens alignent leurs rapports sur les exigences du règlement SFDR, ils s'appuieront sur les informations relatives à la durabilité divulguées directement par les entreprises. Les investisseurs auront besoin des informations divulguées, telles que les impacts, risques et opportunités matériels et leur lien avec le modèle d'entreprise et la stratégie, pour pouvoir rendre compte de leurs propres processus de diligence raisonnable et de leurs politiques d'engagement vis-à-vis des PAIs, comme l'exigent les règles « se conformer ou expliquer » du règlement SFDR<sup>12</sup>.

### Qu'est-ce qu'un nom ?

Au cours des huit dernières années, Millani a suivi l'évolution de la nomenclature utilisée dans les rapports traitant des questions ESG. Entre 2017 et 2021, notre recherche a noté une adoption croissante du terme « ESG » par rapport à d'autres termes tels que « durabilité » ou « RSE ». Cependant, cette année, nous avons constaté un renversement de tendance avec seulement 29 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX ayant un rapport pour 2023 qui utilisent le terme « ESG », contre 40 % l'année dernière. Au lieu de cela, 53 % des rapports utilisent le terme « durabilité » dans le titre. Une recherche de l'école de droit de l'université de Stanford analysant 250 rapports de durabilité d'entreprises du S&P 500 publiés en 2024 a mis en évidence une tendance similaire, l'acronyme « ESG » perdant sa place de mot clé le plus courant parmi les entreprises qui divulguent. Pour le S&P 500, le terme « ESG » est passé de 29 % à 24 % en 2023, et a été remplacé par le terme « durabilité » en tant que mot clé le plus courant pour 39 % des rapports<sup>5</sup>.

7. *Key Implications of SEC's Climate-Related Disclosure Rules for Public Companies*, Sullivan Cromwell, mars 2024.

8. *Exposé-sondage du CCNID : Projet de Norme canadienne d'information sur la durabilité (NCID) 1, Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité*, Normes d'information financière et de certification (NIFC), mars 2024.

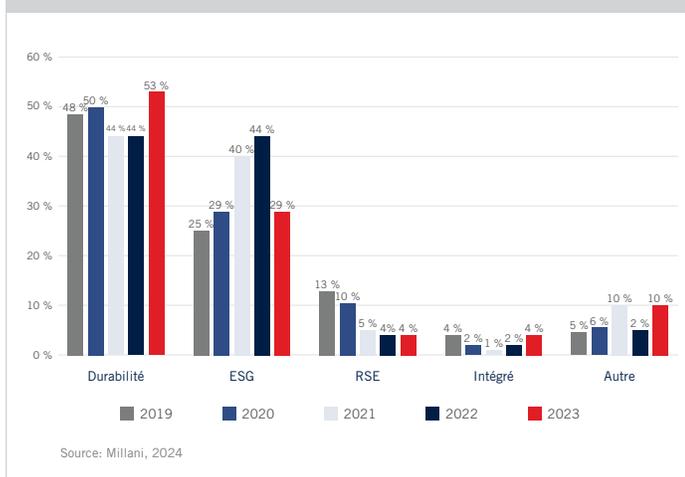
9. *L'énoncé économique de l'automne*, Parlement du Canada, mars 2023.

10. *Déclarations environnementales et écoblanchiment*, Bureau de la concurrence Canada, décembre 2021.

11. *Note d'information: Dispositions de la loi canadienne sur la concurrence concernant l'écoblanchiment - réactions du marché et implications*, Millani, juillet 2024.

12. *Sustainable Finance Disclosure Regulation: Detailed Rules on Disclosures*, Kirkland & Ellis, février 2021.

**Graphique 3**  
Noms utilisés pour les rapports au fil des ans



Ce déclin n'est pas inattendu. Les réglementations de diverses juridictions, telles que l'ISSB et la directive CSRD, adoptent le terme plus large de « durabilité » pour couvrir les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Cette évolution peut refléter l'importance croissante accordée aux considérations ESG<sup>+</sup>, de plus en plus recherchées par les investisseurs.

En outre, le langage, le format et le contenu des rapports de durabilité devraient continuer à changer au cours des prochaines années pour s'aligner sur l'évolution de la réglementation. Pour les entreprises qui doivent s'aligner sur la directive CSRD, par exemple, les divulgations sur les enjeux liés à la durabilité feront partie d'une « déclaration ESRS relative à la durabilité » qui sera incluse dans une section spécifique du rapport de gestion<sup>13</sup>. Les obligations générales de présentation, y compris le contenu et la structure de la déclaration ESRS relative à la durabilité, sont définies par les ESRS. Au cours de l'année 2024, l'UE a publié plusieurs guides de mise en œuvre des ESRS, et d'autres guides pour les secteurs à fort impact devraient être publiés dans les mois à venir<sup>14</sup>.

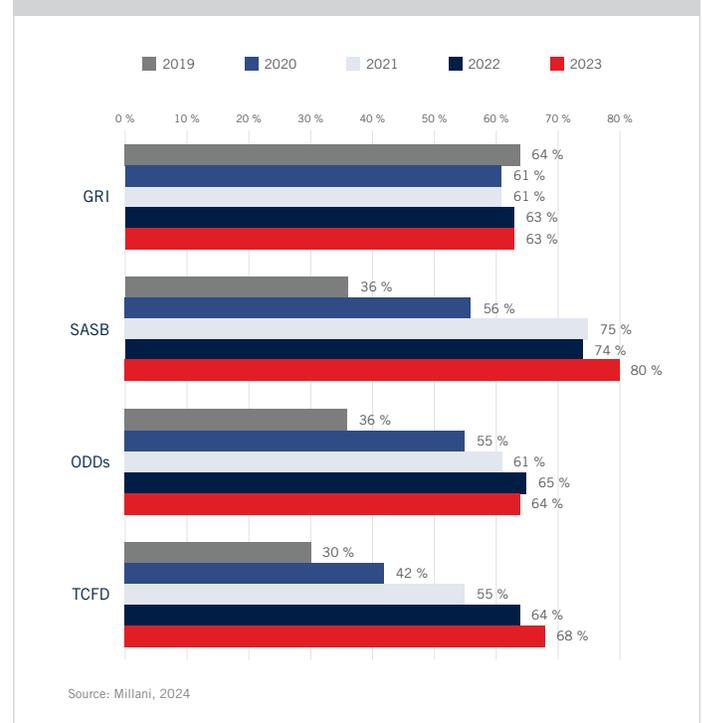
## Les cadres de référence

### GRI, SASB and TCFD

Au fil des années, Millani a suivi de près l'adoption de divers cadres de référence par les entreprises de l'indice composé S&P/TSX. L'alignement des sociétés émettrices sur le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) a atteint un niveau record de 80 %, ce qui représente une augmentation marginale par rapport

aux 74 % de l'année dernière. L'utilisation d'autres cadres de divulgation sur la durabilité tels que la Global Reporting Initiative (GRI) et le Groupe de travail sur les informations financières relatives aux changements climatiques (GIFCC ou TCFD en anglais)<sup>15</sup> est restée relativement stable par rapport aux résultats de l'année dernière, à 63 % et 68 %, respectivement, comme le montre le graphique 4. Toutefois, nous nous attendons à un alignement accru sur la GRI dans les années à venir, car la GRI et l'IFRS collaborent pour parvenir à une interopérabilité totale et alléger le fardeau des déclarants<sup>16</sup>.

**Graphique 4**  
Cadres de références utilisés dans les rapports ESG



### Objectifs de développement durable (ODDs)

L'intégration des Objectifs de développement durable (ODDs) des Nations Unies dans les rapports a régulièrement augmenté au fil des ans, atteignant 65 % en 2022 et se maintenant à 64 % en 2023. Au-delà du taux d'utilisation, nos recherches montrent que la manière dont les ODDs sont utilisés a évolué. Parmi les entreprises qui font référence aux ODDs dans leurs rapports, 80 % ne soulignent que les contributions positives aux objectifs, contre 56 % l'année dernière. En revanche, le pourcentage d'entreprises qui mentionnent uniquement les ODDs sans

13. *The "Summer of CSRD" series – general presentation requirements*, Ropes & Gray, septembre 2023.

14. *Sector-specific ESRS*, EFRAG, septembre 2024.

15. Le Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) a été intégré par l'International Sustainability Standards Board (ISSB) dans sa norme IFRS S2 sur les informations liées au climat à partir de 2024, mais les entreprises continuent d'utiliser le terme TCFD dans leurs rapports autonomes sur le développement durable/ESG et le climat.

16. *GRI and IFRS Foundation collaboration to deliver full interoperability that enables seamless sustainability reporting*, IFRS, mai 2024.

détailler leur contribution aux objectifs a fortement diminué, passant de 25 % l'année dernière à 7 % cette année. En outre, le nombre d'entreprises partageant des contributions à la fois positives et négatives est passé de 4 % à 13 %. Toutefois, les entreprises n'en sont qu'au début de leur parcours, car l'évolution vers la double matérialité exige l'évaluation et la divulgation des impacts positifs et négatifs.

## La double matérialité est là

L'une des principales différences entre le Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID), inspiré par l'ISSB, et les normes de divulgation européennes réside dans leur approche de la matérialité - matérialité simple (financière uniquement) ou double matérialité<sup>17</sup>. La double matérialité évalue les enjeux liés à la durabilité en fonction de leur impact et de leur matérialité financière et est exigée par les ESRS pour les rapports conformes à la directive CSRD.

L'année dernière, les recherches de Millani ont révélé que 19 % des émetteurs canadiens de l'indice composé S&P/TSX effectuant des évaluations de matérialité utilisaient l'approche de la double matérialité. Cette année, ce chiffre a augmenté, puisque près d'un tiers (32 %) des entreprises adoptent désormais la perspective de double matérialité. Aux États-Unis, le nombre d'entreprises du S&P 500 qui ont réalisé ou sont en train de réaliser des évaluations de double matérialité a triplé, passant de 9 % en 2023 à 27 % en 2024<sup>5</sup>. Alors qu'environ 1 300 entreprises canadiennes seront tenues de s'aligner sur la directive CSRD<sup>18</sup>, l'intérêt porté à la réalisation d'évaluations de double matérialité - et l'augmentation des demandes de soutien que nous constatons dans notre pratique - suggèrent qu'il y a des facteurs qui vont au-delà de la pression réglementaire. La dynamique concurrentielle des entreprises qui cherchent à accéder aux capitaux auprès d'investisseurs canadiens et internationaux est susceptible d'influencer leur décision d'adopter de telles pratiques de pointe.

Le secteur de l'extraction et du traitement des minéraux reste le premier à adopter la perspective de double matérialité, les entreprises de ce secteur étant 2,09 fois plus susceptibles d'utiliser cette approche que les autres secteurs. Toutefois, ce n'est pas le seul secteur à adopter cette approche. Les entreprises des secteurs de l'infrastructure, de la finance, des technologies et des communications, des transports, de l'alimentation et des boissons ainsi que des biens de consommation commencent toutes à opter pour une approche de double matérialité. Les entreprises à grande capitalisation<sup>19</sup> sont également à l'avant-garde, puisque près de la moitié (45 %) d'entre elles appliquent déjà une approche de double matérialité.

**Graphique 5**

Perspective de matérialité utilisée à travers les différents secteurs, proportionnellement à leur pondération dans l'indice composé S&P/TSX

Secteurs SIC5	Matérialité financière seulement	Double matérialité
Biens de consommation	5 %	1 %
Extraction et traitement de minéraux	20 %	17 %
Finance	9 %	4 %
Alimentation et boissons	5 %	1 %
Santé	Aucun rapport n'avait été publié pour ce secteur au moment de notre analyse.	
Infrastructure	16 %	5 %
Ressources renouvelables et alternatives	1 %	-
Transformation des ressources	6 %	-
Services	1 %	1 %
Technologie et communications	4 %	2 %
Transport	1 %	1 %

Source: Millani, 2024

Malgré l'utilisation croissante de la double matérialité, seuls 9 % de ceux qui adoptent cette perspective publient au niveau des impacts, des risques et des opportunités (IRO) ou des risques et des opportunités (RO), comme l'exigent respectivement la directive CSRD et les normes IFRS. Les 91 % restants publient des informations au niveau de l'enjeu. Il convient de noter que le Groupe consultatif européen sur l'information financière (EFRAG) a publié ses orientations détaillées sur les informations à fournir sur les IRO dans le cadre des documents d'orientation sur la mise en œuvre des normes ESRS en mai 2024<sup>20</sup>, ce qui laisse peu de temps aux émetteurs pour s'aligner pleinement sur ces normes dans les rapports de cette année.

Les données suggèrent que les entreprises reconnaissent la valeur stratégique d'une évaluation de double matérialité pour comprendre leurs IRO matériels. Le niveau de détail de la divulgation des résultats de ces évaluations devient une décision stratégique ultérieure, influencée à la fois par les réglementations et par la concurrence pour l'accès au capital.

17. *ESRS-ISSB Standards Interoperability Guidance*, EFRAG and IFRS Foundation, mai 2024.

18. *At Least 10,000 Foreign Companies to Be Hit by EU Sustainability Rules*, Wall Street Journal, avril 2023.

19. Les sociétés à grande capitalisation ont une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards de dollars canadiens.

20. *EFRAG IG 1: Materiality Assessment Implementation guidance*, EFRAG, mai, 2024.

Comprendre les impacts matériels, les risques et les opportunités liés à la durabilité - et la manière dont ils interagissent avec le modèle d'entreprise - est une question de stratégie d'entreprise, et non un simple exercice de conformité.

Toutefois, le fait de ne pas adopter pleinement l'approche de double matérialité présente des inconvénients potentiels. Avec la pression croissante des investisseurs et le nombre croissant de concurrents qui s'alignent sur les exigences des ESRS, les entreprises seront confrontées à une décision stratégique importante concernant leurs informations sur la durabilité et leurs processus d'évaluation de matérialité. D'un point de vue concurrentiel, un alignement partiel sur les ESRS est-il suffisant ou les entreprises doivent-elles se préparer à respecter pleinement ces normes ? Alors que les émetteurs canadiens sont en concurrence pour obtenir des capitaux internationaux, se tenir au courant des meilleures pratiques mondiales émergentes pourrait être un facteur clé de succès.

### Les divulgations sur le climat arrivent à maturité

La dernière étude SII de Millani (septembre 2024) a révélé un changement significatif dans les priorités : le nombre d'investisseurs classant les changements climatiques parmi les trois principaux enjeux ESG est passé de 90 % en décembre 2023 à 59 % en juin 2024. Certains participants ont expliqué cette baisse par le fait que les investisseurs ont fait le travail nécessaire pour développer leurs stratégies climatiques et comprendre l'exposition aux risques climatiques au sein des portefeuilles. Les considérations climatiques sont désormais intégrées dans le processus d'investissement pour une large base d'investisseurs institutionnels. Ils comptent désormais sur les émetteurs pour leur fournir leurs données climatiques ainsi que leurs stratégies et leurs plans de transition.

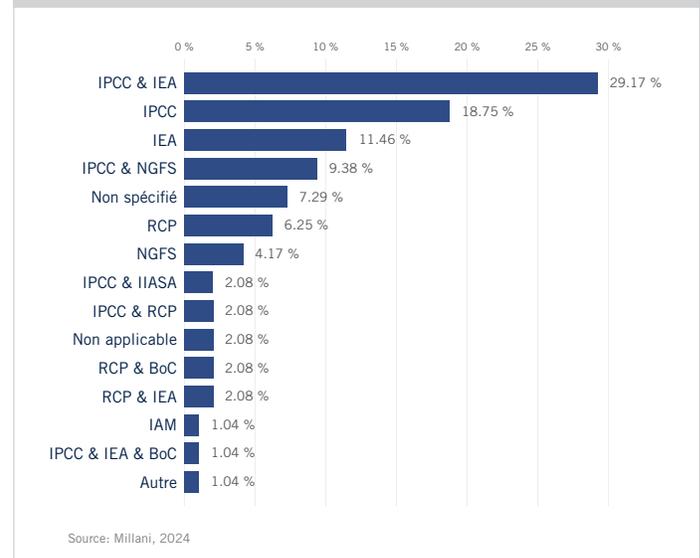
Du côté des entreprises, les divulgations sur le climat montrent également des signes de maturité et d'évolution. La plupart des entreprises déclarantes intègrent désormais les enjeux liés au climat dans leur évaluation de matérialité et leur divulgation. En fait, 86 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX mentionnent le TCFD dans leurs rapports de durabilité. Plus précisément, 68 % ont fourni des informations alignées sur le TCFD ou un rapport TCFD autonome ; 15 % ont mentionné le cadre du TCFD dans leurs informations sur le climat ; et 3 % se sont engagés à s'aligner sur le TCFD à l'avenir.

D'autres indicateurs de la sophistication croissante des informations sur le climat au Canada comprennent une augmentation de l'analyse de scénarios, avec 58 % des constituants ayant effectué une analyse de scénarios climatiques, ce qui représente une augmentation significative par rapport à 13 % en 2021. En outre, 11 % se sont engagés à effectuer une

analyse de scénario au cours de l'année à venir.

Le nombre et la variété des scénarios utilisés dans ces analyses témoignent de cette maturité. Si l'analyse basée sur trois scénarios reste l'approche la plus courante, les entreprises sont de plus en plus nombreuses à utiliser quatre, cinq, voire jusqu'à dix scénarios. La diversité des sources de scénarios s'est également accrue par rapport à l'année dernière, ce qui montre que les entreprises adaptent de plus en plus ses évaluations à leurs modèles d'entreprise et à leurs stratégies, comme le montre le graphique 6.

**Graphique 6**  
Sources des scénarios climatiques utilisés par les émetteurs dans leurs divulgations de 2024



La rémunération des dirigeants liée aux objectifs climatiques a presque doublé, passant de 27 % en 2023 à 50 % en 2024. Parmi les entreprises qui ont mené des analyses de scénarios climatiques, ce chiffre grimpe à 63 %, reflétant ce qui semble être un engagement plus profond en faveur de l'action climatique.

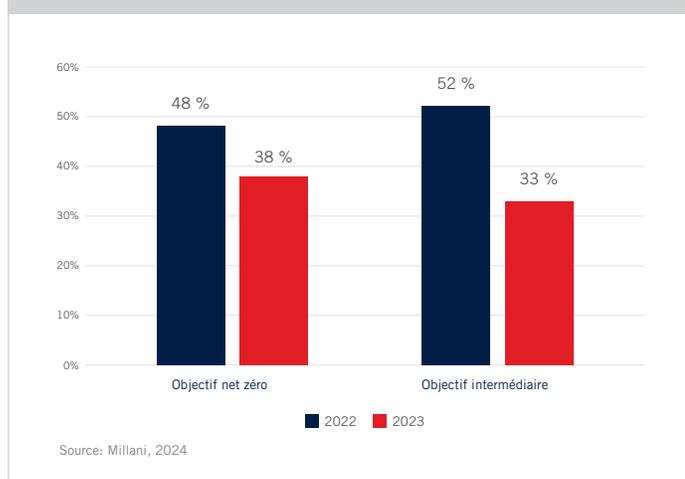
Bien qu'il s'agisse d'un indicateur lié à la taxonomie de l'UE et à l'IFRS S2, le nombre d'émetteurs canadiens publiant leurs paramètres financiers de déploiement du capital (CAPEX, OPEX ou revenus) alignés sur l'objectif climatique de 1,5 degré n'a cessé d'augmenter, passant de 10 % l'an dernier à 17 % en 2024. Alors que les efforts mondiaux en matière de décarbonisation s'intensifient, les investisseurs internationaux et canadiens cherchent à obtenir de meilleures informations sur le déploiement du capital pour les plans de transition.

Les émetteurs canadiens ont fait preuve d'une grande conformité aux exigences de l'ISSB en matière d'information sur le climat, 94 % d'entre eux divulguant les émissions des champs d'application 1 et 2. La divulgation des émissions du champ d'application 3 (complètes et partielles) a également augmenté,

66 % des entreprises l'incluant dans leurs rapports de durabilité de 2023, malgré la période d'allègement proposée par l'ISSB.

Toutefois, contrairement à la tendance des trois dernières années, nous avons constaté une diminution du nombre d'entreprises qui fixent et divulguent des objectifs climatiques. La divulgation des objectifs « net zéro » a chuté de 48 % à 38 %, et la divulgation des objectifs intermédiaires a également chuté de 51 % à 33 %. La seule exception concerne les Science Based Targets (SBTi), pour lesquels un peu plus d'entreprises se sont engagées (10 %) ou ont obtenu la certification (12 %) par rapport à l'année dernière (7 % et 10 % respectivement). Les investisseurs demandent de plus en plus aux entreprises d'évaluer la validité de leurs objectifs climatiques.

**Graphique 7**  
Informations sur les objectifs liés au climat

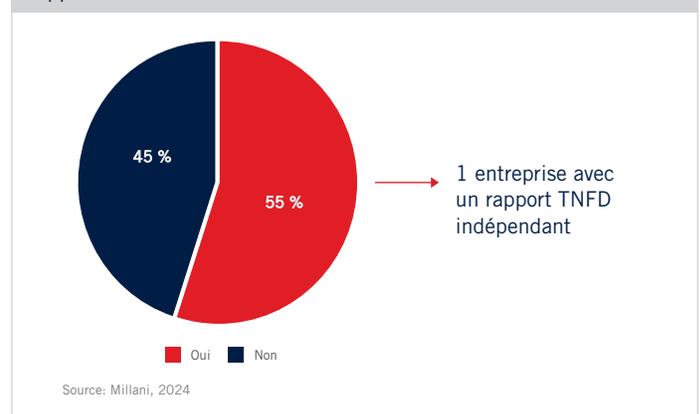


Les participants à la dernière étude SII de Millani<sup>4</sup> ont fortement indiqué qu'ils pensaient que le Canada devrait s'aligner sur les normes de l'ISSB, en soulignant l'importance de l'alignement sur le cadre de référence mondial. Toutefois, certains se sont inquiétés de l'importance accordée au climat et à la NCID 2 (informations relatives au climat), soulignant que la NCID 1, qui couvre les informations financières générales relatives à la durabilité, est tout aussi importante et ne doit pas être négligée. Il s'agit d'un point important étant donné que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont indiqué qu'elles mettaient l'accent sur le climat, alors que les investisseurs ont exprimé leur préférence pour une approche plus large et plus complète.

## Biodiversité

Au cours des dernières années, les émetteurs ont fait des progrès considérables en matière de divulgations sur le climat, et l'on constate de plus en plus qu'il est nécessaire d'aborder la biodiversité avec la même rigueur. Selon la dernière étude de sentiment ESG des investisseurs institutionnels par Millani, les investisseurs considèrent de plus en plus que le climat et la biodiversité sont interconnectés au sein du « E » de l'ESG. Les informations sur la biodiversité gagnent du terrain, 55 % des rapports 2023 incluant des mesures pertinentes, ce qui représente une augmentation significative par rapport aux 34 % de l'année dernière. Le Groupe de travail sur les informations financières relatives à la nature (GIFN, ou TNFD en anglais) a publié ses recommandations en matière de divulgation en septembre 2023. Cependant, notre recherche indique un écart entre la divulgation des paramètres initiaux et l'adoption complète des meilleures pratiques. Cette année, seulement 1 % des émetteurs déclarent s'être alignés sur le cadre TNFD, une entreprise ayant publié un rapport TNFD autonome. Sept pour cent des émetteurs se sont engagés à s'aligner sur le TNFD à l'avenir, tandis que 13 % mentionnent le TNFD sans encore adhérer au cadre pour leurs divulgations.

**Graphique 8**  
Émetteurs publiant des données sur la biodiversité dans leurs rapports ESG 2023

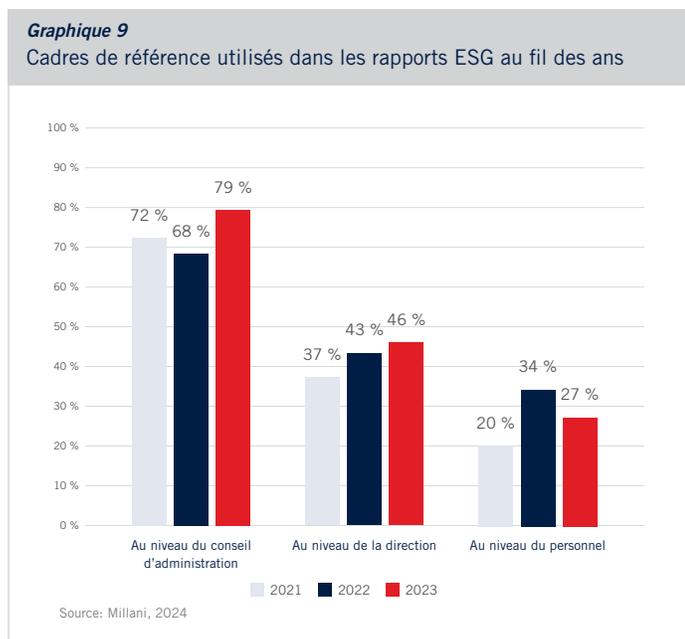


Les entreprises ont ainsi l'occasion de prendre la tête des actions en faveur de la biodiversité et de le démontrer aux investisseurs par le biais de la communication d'informations. L'écart entre les mesures de divulgation et l'alignement complet sur le TNFD peut être dû à des ressources limitées ou au fait que les entreprises se concentrent actuellement sur la divulgation du climat. Néanmoins, les leçons tirées de l'alignement sur le TCFD peuvent accélérer les progrès sur le front du TNFD. Le climat et la biodiversité sont profondément liés et ne doivent pas être traités séparément ; il est essentiel d'aligner les efforts sur les deux fronts pour rester compétitif et répondre aux attentes des investisseurs. Les conseils d'administration peuvent commencer à se demander si et comment la biodiversité s'intègre dans leur planification stratégique afin de renforcer la position de leader de leur entreprise.

## Qu'en est-il de l'équité, de la diversité et de l'inclusion (EDI) ?

La dernière étude SII de Millani<sup>4</sup> montre une baisse significative de l'équité, de la diversité et de l'inclusion (EDI) en tant que priorité ESG, passant de 71 % en 2021 à 16 % en 2024. Selon un détenteur d'actifs, l'EDI reste une priorité pour les grandes organisations, « **mais elles peuvent se trouver à ne pas en parler autant, comme pour d'autres enjeux ESG, en raison du débat politique, et donc ne pas divulguer autant sur ces enjeux.** »

En vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions (LCSA), telle que modifiée par le projet de loi C-25<sup>21</sup> en 2018, les sociétés par actions constituées en vertu d'une loi fédérale sont tenues de divulguer des informations sur la diversité au niveau du conseil d'administration et de la haute direction. La règle de divulgation de la LCSA se concentre sur la représentation de quatre groupes : les femmes, les peuples autochtones, les personnes handicapées et les membres des minorités visibles. Notre étude montre que la plupart des entreprises s'alignent sur les exigences, 79 % des émetteurs divulguant des objectifs d'EDI au niveau du conseil d'administration et 46 % au niveau de la direction, mais seulement 27 % d'entre eux étendent ces objectifs à l'ensemble de leur personnel.



Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont mis en place des règles d'information sur la diversité depuis 2014, qui traitent spécifiquement de la diversité des genres au sein des conseils d'administration. En mai 2023, les ACVM ont lancé une consultation pour recueillir des commentaires sur deux approches proposées pour des réformes visant à étendre ce cadre. La première option comprend des rapports obligatoires sur les politiques et les objectifs de diversité pour cinq groupes désignés (femmes, minorités visibles, peuples autochtones, personnes handicapées et LGBTQ2+). La seconde est une option plus limitée qui se concentre sur la communication par les entreprises de leurs politiques et objectifs en matière de diversité, tout en maintenant l'obligation de publier des indicateurs sur la représentation des femmes.

À l'heure actuelle, 86 % des émetteurs disposent d'informations sur les quatre groupes sous-représentés au niveau du conseil d'administration, comme l'exige la règle d'information sur la diversité des ACVM. En attendant les mises à jour des ACVM, notamment en ce qui concerne l'inclusion plus large de groupes tels que les personnes LGBTQ2+, 14 % des émetteurs ont commencé à communiquer leurs données sur la diversité pour les cinq groupes.

## Relations avec les peuples autochtones

Le Canada a officiellement approuvé la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones (UNDRIP) en 2016<sup>22</sup>. Depuis lors, le gouvernement fédéral a adopté des lois telles que la loi sur la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones en 2021, visant à aligner les lois canadiennes sur l'UNDRIP<sup>23</sup>.

La norme 411 de la GRI, qui porte sur les droits des peuples autochtones, s'inspire de plusieurs instruments intergouvernementaux faisant autorité, dont l'UNDRIP, ce qui en fait un instrument d'information utile pour les émetteurs canadiens désireux de partager des informations sur l'enjeu. Nos recherches montrent que 64 % des membres de l'indice composé S&P/TSX dont les rapports de durabilité ont été publiés cette année ont inclus des paramètres sur les relations avec les peuples autochtones, tels que la représentation de la main-d'œuvre et l'indicateur GRI « Incidents de violations des droits des peuples autochtones ». Il convient de noter que tous les rapports relatifs à cet indicateur ne font état d'aucun cas de violation. Cela soulève la question des mécanismes ou des processus de diligence raisonnable mis en place par les entreprises et les régulateurs pour enregistrer de tels incidents afin de garantir la transparence des rapports.

21. [Loi modifiant la Loi canadienne sur les sociétés par actions, la Loi canadienne sur les coopératives, la Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif et la Loi sur la concurrence, projet de loi C-25](#), Parlement du Canada, mai 2018.

22. [Déclaration des Nations unies sur les droits des peuples autochtones](#), Assemblée générale des Nations unies, septembre 2007.

23. [Document d'information : Loi sur la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones](#), Ministère de la Justice du Canada, juin 2021.

Dix pour cent des émetteurs ont obtenu le niveau « Engagé » de participation à la certification Partnership Accreditation in Indigenous Relations (PAIR, anciennement PAR ou Progressive Aboriginal Relations), entamant ainsi leur processus de certification complète au niveau bronze, argent ou or, dans l'attente d'une évaluation. Le PAIR, créé par le Conseil canadien pour le commerce autochtone, confirme les performances des entreprises en matière de relations avec les peuples autochtones. Bien que ce chiffre soit conforme au résultat de l'année dernière et qu'il n'y ait pas de nouveaux adeptes du programme, les relations avec les peuples autochtones restent un enjeu crucial pour les entreprises canadiennes, et nous continuerons à suivre les progrès accomplis.

## Projet de loi S-211 - Loi relative à la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement

Les chaînes d'approvisionnement sont depuis longtemps au cœur des déclarations de durabilité, et l'adoption récente du projet de loi S-211<sup>24</sup> en 2023 a introduit de nouvelles exigences en matière de divulgation sur le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement. Notre recherche indique que 79 % des émetteurs ont soumis leurs rapports annuels obligatoires au ministre de la Sécurité publique, au 31 mai, 2024. Parmi eux, 87 % ont mis en place des politiques de chaîne d'approvisionnement et des procédures de diligence raisonnable pour lutter contre le travail forcé et le travail des enfants, tandis que les 13 % restants n'ont communiqué que leurs politiques. L'année dernière, 40 % des entreprises de l'indice composé S&P/TSX évalués ont déclaré avoir effectué des audits de leur chaîne d'approvisionnement.

L'efficacité des réglementations à atteindre leurs objectifs peut dépendre de manière significative de leur conception et de leur mise en œuvre. Tandis que les données reflètent un degré élevé de conformité à l'obligation de divulgation, il est important d'évaluer la nature substantielle des informations divulguées et de déterminer si elles reflètent des améliorations tangibles et réelles dans la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement.

## Conclusion

L'évolution du paysage ESG offre à la fois des défis et des opportunités aux entreprises canadiennes. Tandis qu'il est essentiel de satisfaire aux exigences en matière de divulgation et de garantir l'exactitude des données, les émetteurs ne doivent pas perdre de vue la situation dans son ensemble. Les marchés de capitaux sont en train de connaître un changement majeur avec l'évolution vers l'impact, et les investisseurs se rendent compte que ce changement apporte une valeur stratégique significative au-delà de la conformité.

Le processus qui mène à la divulgation sur la durabilité est essentiel et ne doit pas être considéré comme un simple exercice de conformité. Dans cette évolution vers l'impact, l'approche de double matérialité apporte une création de valeur stratégique significative qui permet d'attirer de nouveaux investisseurs et de fidéliser les investisseurs actuels. À mesure que les marchés s'orientent vers la prise en compte des impacts positifs ou négatifs liés aux rendements financiers, il existe actuellement un avantage pour le premier acteur. Étant donné que l'accent mis sur les impacts nécessite une approche d'investissement à plus long terme, on s'attend à une plus grande concentration et à une plus faible rotation des portefeuilles, ce qui offrira une position favorable aux émetteurs qui adoptent ce changement dès les premiers stades. Il peut y avoir une opportunité d'aligner la stratégie de l'entreprise avec les priorités changeantes des marchés de capitaux et de rassembler de nouvelles sources de capitaux pour stimuler la création de valeur à long terme.

## Méthodologie de l'étude

Pour sa huitième étude annuelle sur la divulgation des données ESG, Millani a étudié la divulgation ESG des entreprises de l'indice composé S&P/TSX publiée au cours de l'année civile 2024 ou couvrant les données de l'année de déclaration 2023. La liste des 226 entreprises composant l'indice composé S&P/TSX a été extraite le 30 août 2024. L'analyse de Millani a eu lieu en juillet et août 2024, et comprend tous les rapports publiés jusqu'au 31 août 2024. Les entreprises ont été classées en fonction de leur secteur du selon le Sustainability Industry Classification System (SICS) de SASB. Millani a utilisé les procédures d'inspection et d'observation de documents accessibles au public pour conduire cette étude.

24. [Projet de loi S-211 sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement](#), Parlement du Canada, mai 2023.

## Glossaire des acronymes

Acronyme	Description
ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
CCNID	Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité
CSRD	Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises
EDI	Équité, diversité, et inclusion
EFRAG	Groupe consultatif européen sur l'information financière
ESG	Environnement, social et gouvernance
ESRS	Normes européennes d'information en matière de durabilité
GES	Émissions de gaz à effet de serre
GRI	Global Reporting Initiative
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)
IRO	Impacts, risques et opportunités
ISSB	International Sustainability Standards Board
LCSA	Loi canadienne sur les sociétés par actions
NCID 1 and 2	Normes canadiennes d'information sur la durabilité, Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité (NCID 1) et Informations à fournir en lien avec les changements climatiques (NCID 2)
ODDs	Objectifs de développement durable
PAI	Principales incidences négatives
PAIR, précédemment PAR	Partnership Accreditation in Indigenous Relations
RO	Risques et opportunités
RSE	Responsabilité sociale des entreprises
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SBTi	Science Based Targets initiative
SEC	Securities and Exchange Commission
SFDR	Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers
SICS	Sustainability Industry Classification System

Acronyme	Description
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
UNDRIP	United Nations Declaration on the Rights on Indigenous Peoples



## 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 15 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](mailto:info@millani.ca) ou visiter notre site web [fr.millani.ca](http://fr.millani.ca).