



Le climat du changement : perspectives des investisseurs canadiens

8 septembre 2025

Résumé exécutif

Le dialogue avec les investisseurs cette année reflète un moment important de réajustement dans l'écosystème financier du Canada. Dans un contexte marqué par l'instabilité géopolitique, l'évolution des cadres réglementaires et un examen accru des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance), les investisseurs institutionnels réévaluent les risques, optimisent leurs processus et réaffirment leurs engagements stratégiques à long terme.

Les principales conclusions tirées de 36 investisseurs institutionnels canadiens, représentant 13,3 billions de dollars d'actifs sous gestion, montrent que, même si les réallocations de portefeuille demeurent limitées, les évaluations internes s'accroissent. Le statut traditionnel de « valeur refuge » des marchés américains est sérieusement réévalué, tandis que le Canada est perçu comme relativement stable – mais non à l'abri. Les investisseurs demandent une plus grande clarté et un meilleur alignement de la réglementation nationale afin de maintenir la compétitivité et d'attirer le capital mondial.

Malgré la volatilité médiatique entourant l'ESG, les attentes des investisseurs ne se sont pas relâchées. Les stratégies de transition climatique, les cibles fondées sur la science (Science-based Targets), l'inclusion économique des peuples autochtones et la responsabilité des conseils d'administration continuent de définir les priorités en matière d'investissement responsable. Bien que certaines sociétés aient suspendu ou reformulé leurs engagements publics, les investisseurs sont clairs : c'est un moment de réajustement, pas de recul.

La divulgation et la transparence émergent comme des enjeux critiques. Dans un contexte d'incertitude réglementaire, en particulier autour du projet de loi C-59, les investisseurs s'adaptent en investissant dans des outils internes et en intensifiant leurs activités d'engagement. Cependant, ils s'inquiètent du fait que le recul de la transparence des entreprises érode la confiance et affaiblit les signaux du marché. Beaucoup craignent que le Canada prenne du retard sur ses pairs et pressent les conseils d'administration et les décideurs politiques d'agir de façon décisive.

En parallèle, les perturbations réglementaires sont perçues comme une occasion. Le projet de loi C-59, les révisions de la Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive, ou CSRD, en anglais) et les changements apportés par la SEC (Securities and Exchange Commission) aux États-Unis en matière de divulgations climatiques et d'engagement indiquent une période de transition qui peut être mise à profit pour réaligner les pratiques, renforcer la gouvernance et se préparer à la prochaine phase d'intégration ESG. Les investisseurs considèrent qu'il s'agit d'une pause, non d'un retrait, et conseillent aux émetteurs de profiter de cette fenêtre pour bâtir leur crédibilité, moderniser leur communication et se préparer à des normes plus rigoureuses.

Évolutions du marché et perspectives des investisseurs canadiens

Depuis cinq ans, Millani a le privilège de présenter des observations issues de discussions avec des investisseurs institutionnels canadiens sur les tendances émergentes qui influencent les marchés financiers. Dans cette édition, fondée sur des conversations avec des investisseurs représentant 13,3 billions de dollars d'actifs sous gestion, nous explorons comment les participants du marché canadien naviguent dans un climat de profond changement.

Depuis la fin de 2024, l'instabilité géopolitique croissante a amené les investisseurs à réévaluer des hypothèses de longue date sur le risque et l'allocation d'actifs. L'imprévisibilité des politiques, les tensions commerciales et la volatilité mondiale ne sont plus considérées comme de simples conditions de fond, mais comme des facteurs principaux dans les décisions d'investissement. La vision traditionnelle des États-Unis comme « valeur refuge » est sérieusement remise en question, comme l'explique un investisseur : « **L'exposition aux États-Unis est suivie de près, y compris l'instabilité que cela apporte. C'est un nouveau risque pour le portefeuille. Avant, les États-Unis représentaient une défense dans un portefeuille équilibré; maintenant, c'est considéré comme plus risqué.** »

Bien que le Canada demeure relativement stable, les participants au marché financier adoptent des positions plus nuancées et plus attentives aux risques. Certains envisagent une diversification régionale, même si peu ont encore procédé à des réallocations importantes.

Une analyse (Figure 1) de plus de 36 réponses d'investisseurs révèle qu'environ 14 % ont apporté certaines modifications à la composition de leur portefeuille, souvent de manière tactique ou à l'échelle sectorielle. Environ 24 % surveillent activement la situation, réalisent des évaluations internes ou envisagent de futurs changements. Environ 62 % n'ont apporté aucun changement, maintenant des stratégies à long terme conformes aux mandats des clients.

Les détenteurs de portefeuilles de détail ont souligné que les ajustements à leurs investissements demeurent largement dirigés par les clients, et que ces changements reflètent davantage le sentiment des investisseurs finaux que la politique institutionnelle. Au niveau institutionnel, la prudence prévaut. Peu modifient de façon marquée leur exposition, mais beaucoup réévaluent leurs hypothèses, effectuent des tests de résistance et se préparent à un rééquilibrage éventuel. Le contexte mondial influence le sentiment, même s'il ne transforme pas encore l'allocation d'actifs.

Figure 1 :
% d'investisseurs modifiant la composition de leur portefeuille en fonction des conditions géopolitiques du marché

Catégorie de réponse des investisseurs	% des réponses	Description
Ont effectué des changements	14 %	Ajustements de portefeuille à l'échelle tactique ou sectorielle
Surveillent / envisagent des changements futurs	24 %	Évaluations internes, analyses de scénarios ou planification préliminaire en cours
Aucun changement (maintien de la stratégie actuelle)	62 %	Engagement envers une stratégie à long terme; alignement sur les mandats des clients

En arrière-plan, les préoccupations liées aux valorisations, l'imprévisibilité réglementaire et les dynamiques sectorielles aux États-Unis poussent les équipes d'investissement à examiner plus attentivement leurs expositions régionales et sectorielles. Toutefois, les thèses d'investissement principales demeurent intactes : la stratégie reste guidée par les rendements ajustés au risque et la création de valeur à long terme.

Mandats en période de changement : des stratégies résilientes émergent

Plus tôt cette année, certains titres de presse laissaient entendre que des sociétés comme State Street¹ perdaient des mandats en raison d'un retrait perçu de la prise en compte des risques liés aux changements climatiques ou de l'intégration des considérations ESG dans leurs portefeuilles. Nous avons donc voulu tester le marché pour savoir si d'autres observaient également des gains ou des pertes de mandats.

Malgré l'incertitude macroéconomique persistante, plus du tiers des gestionnaires d'actifs ont indiqué avoir obtenu de nouveaux mandats au cours des derniers mois. Ces gains étaient généralement attribués à la clarté du processus d'investissement, à une discipline opérationnelle rigoureuse et à une solide réputation sur le marché – et non pas uniquement à la géopolitique ou à l'intégration de l'ESG. Plusieurs investisseurs ont notamment souligné la pertinence continue de l'ESG en tant que facteur de différenciation, les mandats étant souvent attribués à des entreprises qui ont intégré les principes de durabilité dans leurs stratégies avec crédibilité et précision.

1. Investment & Pensions Europe, [SSGA loses more pensions business as AkademikerPension severs link](#), 19 mars 2025.

Nous avons également appris que, pour les fonds axés sur l'ESG ou la durabilité, l'intensité de la diligence raisonnable augmente. Les propriétaires d'actifs et les conseillers en placement se montrent plus sélectifs, posent des questions plus approfondies – notamment sur la rigueur du processus d'investissement, la construction de portefeuille et la résilience de la performance – et prolongent les échéanciers de révision.

Environ 43 % des gestionnaires d'actifs ont déclaré n'avoir observé aucun changement dans leur activité de mandats. Cependant, même parmi ces firmes, un changement de ton est perceptible. Le message, la transparence et la communication avec les clients prennent désormais une importance accrue.

Révision des cadres d'exclusion

Les développements géopolitiques incitent à réfléchir sur les politiques d'exclusion, en particulier dans les domaines de la défense et de l'énergie nucléaire. La défense, en particulier, n'est plus considérée de manière uniforme comme un secteur tabou. Certains investisseurs ont cité l'exemple de l'Europe, soulignant une remise en question des normes d'exclusion traditionnelles et suggérant une possible reclassification des investissements liés à la défense et au nucléaire. Comme l'a fait remarquer un participant : « **En Europe, il y a un grand débat pour savoir si la défense relève ou non des critères ESG. Je dirais qu'aujourd'hui, la Banque mondiale a inclus le nucléaire dans ses investissements autorisés. Cela tend à s'aligner sur l'Accord de Paris.** »

L'énergie nucléaire, autrefois largement exclue, est de plus en plus considérée sous l'angle de la stabilité et de la transition énergétiques, en particulier dans les juridictions qui adoptent de nouvelles taxonomies et de nouveaux cadres politiques en matière de finance durable. Les exclusions ne sont pas abandonnées, mais réinterprétées. Les investisseurs recherchent davantage de données, plus de nuances et des justifications plus claires pour les positions sectorielles. La flexibilité et la profondeur analytique deviennent les nouvelles normes.

Adaptation des investisseurs et ralentissement de la divulgation des émetteurs

Alors que l'incertitude géopolitique et commerciale persiste, les investisseurs constatent un ralentissement de la fréquence, de la profondeur et de la précision des informations divulguées par les entreprises. Bien que cette tendance ne soit pas universelle, elle suscite des inquiétudes, en particulier compte tenu de l'importance des données transparentes et actualisées pour une gestion efficace des portefeuilles, le suivi des performances et l'engagement.

Les investisseurs ont fait remarquer qu'ils constatent que les retards dans la publication des rapports liés à l'ESG sont devenus plus fréquents, de nombreuses entreprises publiant leurs rapports plus tard dans l'année ou les omettant complètement. Certaines entreprises suppriment également les anciens rapports de leurs sites web ou de leurs archives, ce qui complique les évaluations comparatives et limite l'analyse à long terme. Ce « rebranding » de l'ESG, où les pratiques fondamentales restent les mêmes mais sont décrites différemment, ajoute à la complexité des efforts visant à surveiller les performances et l'intégrité des entreprises. Un investisseur a fait remarquer : « **Souvent, les anciens rapports ESG ont disparu et les entreprises retardent la publication de nouveaux rapports. Il y a beaucoup de rebranding en cours : les entreprises continuent à faire ce qu'elles font, mais en parlent différemment.** »

Pour s'adapter, les investisseurs institutionnels se tournent vers des outils internes : analyses propulsées par l'intelligence artificielle, portails de divulgation propriétaires et tableaux de bord ESG jouent un rôle de plus en plus central. Ces technologies soutiennent des fonctions telles que le calcul des empreintes de GES et la recherche pour l'engagement, malgré un accès réduit aux divulgations publiques. Cependant, les investisseurs mettent en garde contre le fait que cette dépendance pourrait aggraver l'asymétrie de l'information, réduire la transparence et entraver la comparabilité sur l'ensemble du marché, alors qu'ils gèrent eux-mêmes des contraintes budgétaires.

« **Avec moins de personnel [à l'interne], nous utilisons la technologie pour préparer des notes, des fiches d'engagement et des recommandations de vote par procuration. Nous ne faisons pas cela auparavant, mais c'est maintenant essentiel pour maintenir notre capacité.** » – Propriétaire d'actifs

« **Nous trouvons de nouvelles façons de rendre compte à nos clients afin de répondre à leurs besoins — conformément au projet de loi C-59 — grâce à un portail interne plutôt qu'à un portail accessible au public.** » – Propriétaire d'actifs

Certains investisseurs répondent par un engagement accru en tête-à-tête, tandis que d'autres suivent de près l'évolution des cadres comme la CSRD et le Conseil des normes internationales d'information sur la durabilité (International Sustainability Standards Board, ou ISSB, en anglais), ainsi que les changements de politiques de la SEC aux États-Unis. Même si les pratiques de divulgation évoluent, les investisseurs restent clairs : l'information crédible et pertinente demeure une attente incontournable.

Projet de loi C-59 (Bill C-59) : impact et recommandations des investisseurs aux émetteurs

En réponse à un environnement réglementaire en mutation, les investisseurs ont identifié deux développements majeurs qui influencent la divulgation en matière de durabilité : le projet de loi C-59 au Canada et les récents changements apportés par la SEC aux États-Unis.

Le projet de loi C-59 a été le plus souvent mentionné, cité par 39 % des investisseurs. Les préoccupations portent principalement sur son libellé juridique vague, l'incertitude entourant les seuils de responsabilité et son potentiel d'effet dissuasif sur la divulgation volontaire. Un gestionnaire d'actifs a résumé ainsi cette perception : **« Le projet de loi C-59 n'a pas seulement touché les entreprises – il a également affecté ceux d'entre nous qui sont actifs dans le système financier. Bien que nous soutenions l'intention, la mise en œuvre n'a pas été positive. »**

Le retrait de la SEC sur la divulgation climatique et son accent mis sur les lignes directrices relatives à l'engagement arrivent en deuxième position, cités par 26 % des participants. De plus, 21 % ont mentionné la décision des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) de ne pas rendre obligatoire la divulgation sur le climat ou la diversité, l'équité et l'inclusion (DEI).

Malgré cette incertitude réglementaire, près de 90 % des investisseurs conseillent aux émetteurs de continuer à divulguer volontairement l'information pertinente sur le climat et la DEI, invoquant les risques pour la réputation, les attentes des parties prenantes et la création de valeur à long terme. Les messages clés comprenaient : **« Divulgez si c'est pertinent — les parties prenantes s'y attendent. Cela influencera votre valorisation. »** et **« Vous ne divulguez pas ? Alors quelqu'un d'autre contrôlera votre récit. »**

Les investisseurs appuient largement l'alignement sur les normes mondiales telles que l'ISSB et le Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID, ou Canadian Sustainability Standards Board en anglais), renforçant ainsi la nécessité de cohérence et de comparabilité. Fait ironique, 14 % des participants ont perçu l'assouplissement par l'Union européenne des exigences de la CSRD comme une évolution positive, y voyant un appel à une réglementation plus pragmatique.

Comme l'a noté un investisseur : **« Nous avons l'habitude de voir les Européens opter pour une voie réglementaire stricte et définir précisément les exigences de divulgation, sans laisser de nuances... Tout espoir positif provenait de ce recul – du fait qu'ils disent "Nous avons sur-réglementé." et qu'ils réévaluent la situation. Je pense que c'est positif et pragmatique. C'est l'avenir – le pragmatisme. »**

De façon générale, les investisseurs voient la situation actuelle non pas comme un moment de retrait, mais comme une pause stratégique. Le conseil est clair : **« C'est une pause, pas un recul. Les règles arrivent. Soyez prêts. »**

Une majorité a également exprimé sa crainte que le Canada ne prenne du retard par rapport à ses pairs. Les investisseurs s'inquiètent qu'un manque de clarté réglementaire envoie des signaux contradictoires et affaiblisse l'accès du Canada au capital mondial – particulièrement en ce qui concerne l'attraction des investissements étrangers nécessaires pour financer les infrastructures essentielles, les efforts de transition et la croissance économique à long terme. Dans un marché mondial concurrentiel, la crédibilité et l'alignement avec les normes internationales de divulgation sont perçus non seulement comme des enjeux de gouvernance, mais aussi comme des impératifs économiques stratégiques. Plusieurs ont suggéré que le contexte actuel représente une occasion manquée : **« Pendant que d'autres juridictions reculent, le Canada pourrait prendre les devants et montrer l'exemple. »** et **« Si le Canada veut accéder au capital international, il doit s'aligner sur les normes mondiales. »**

Un manque de clarté réglementaire envoie des signaux contradictoires et risque d'affaiblir l'accès du Canada aux capitaux mondiaux, notamment en termes d'attraction des investissements étrangers nécessaires pour financer les infrastructures essentielles, les efforts de transition et la croissance économique à long terme. Dans un marché des capitaux mondialement concurrentiel, la crédibilité et l'alignement sur les normes internationales de divulgation sont considérés non seulement comme des questions de gouvernance, mais aussi comme des impératifs économiques stratégiques.

Impact plus large : confiance, gouvernance et confiance des marchés

Pour la première fois depuis le début de la recherche continue de Millani auprès des investisseurs, la divulgation et les rapports figurent parmi les cinq principales préoccupations ESG (Figure 2). Il s'agit d'un changement significatif. Auparavant, les enjeux environnementaux et sociaux dominaient l'ordre du jour; la montée des préoccupations liées à la divulgation reflète maintenant un problème plus fondamental : le déclin de la confiance.

Figure 2 : Les 5 principaux thèmes ESG mentionnés par les investisseurs

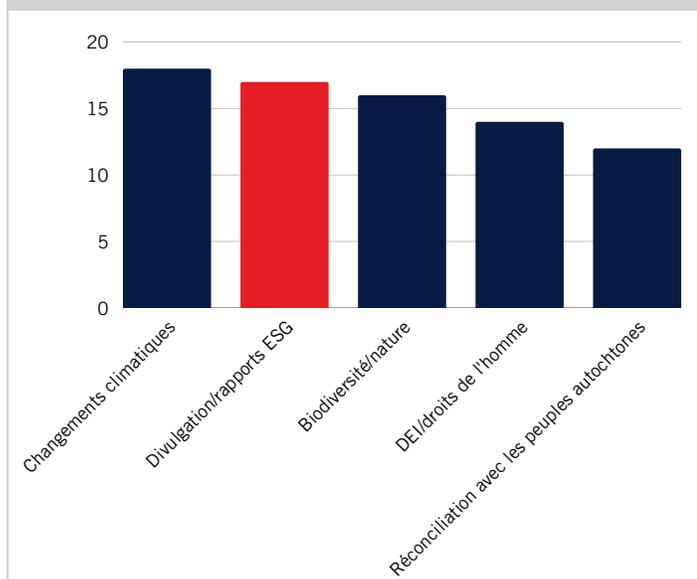
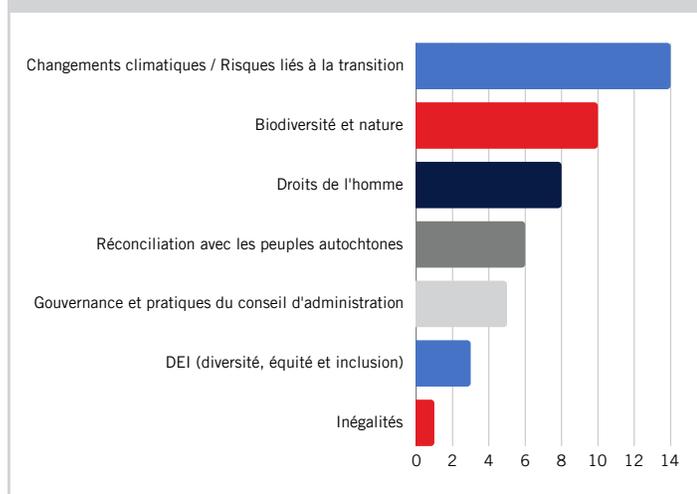


Figure 3 : Principaux thèmes ESG prioritaires cités par les investisseurs



La baisse des niveaux de transparence entraîne un examen plus poussé de la surveillance exercée par les conseils d'administration, de la gouvernance d'entreprise et des relations avec les investisseurs. Les investisseurs réévaluent de plus en plus la façon dont ils accèdent à l'information, la vérifient et l'interprètent – et se tournent vers les conseils d'administration pour rétablir la confiance.

Selon les données récentes de l'enquête (Figures 2 et 3), les changements climatiques et la planification de la transition demeurent des priorités, mais la gouvernance et les pratiques des conseils d'administration redeviennent des thèmes centraux. Parallèlement, l'attention portée à la DEI continue de diminuer. Le regain d'attention envers la gouvernance est directement lié à la réduction des divulgations, à la diminution de la transparence et à l'érosion de la confiance.

Ce changement est notable sur le marché canadien, où la confiance a historiquement été forte. Désormais, les investisseurs sont plus susceptibles de s'engager directement auprès de la direction et des administrateurs sur les enjeux liés à la divulgation. Une intensification des engagements et des pressions est anticipée – et les conseils d'administration devront y répondre.

Pour remédier à cette érosion de la confiance, de nombreux investisseurs estiment que des révisions au projet de loi C-59 sont nécessaires, en parallèle avec un engagement accru au niveau des conseils d'administration envers la transparence, l'engagement et le maintien de relations solides avec les investisseurs institutionnels.

Pratiques d'engagement des investisseurs suite à la décision de la SEC

À mesure que les cadres réglementaires évoluent, en particulier à la suite des nouvelles lignes directrices de la SEC sur l'engagement des actionnaires, lesquelles déclenchent des exigences de divulgation supplémentaires lorsque les avoirs dépassent 5 % d'une catégorie de titres de participation enregistrés et limitent l'utilisation du vote de retenue comme outil d'engagement, les investisseurs réévaluent leur approche du dialogue avec les émetteurs.

Ces changements comprennent la réalisation d'examen juridiques des protocoles d'engagement, la clarification de l'indépendance dans les efforts de collaboration et l'ajustement du ton et du contenu des communications. Certains investisseurs se tournent vers des formes d'engagement plus directes et moins collectives.

Ces évolutions pourraient modifier de façon significative la dynamique entre investisseurs et émetteurs. Dans un récent mandat d'engagement commandité par l'Association minière du Canada,² des investisseurs ont indiqué qu'ils pourraient

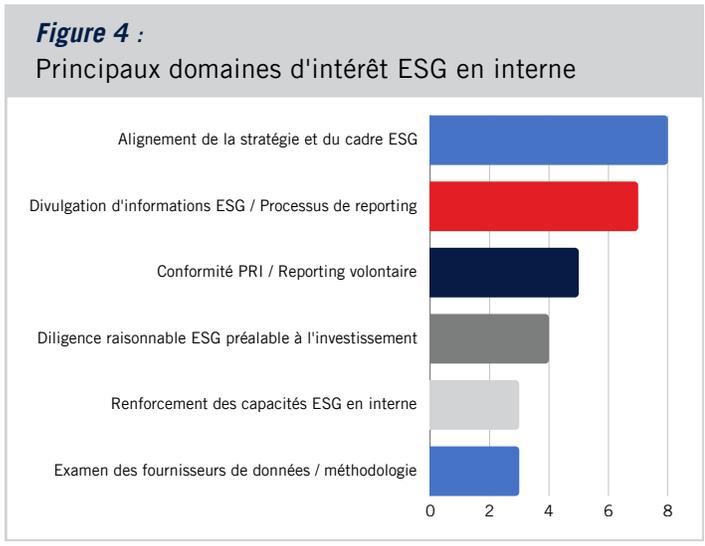
2. Parlement du Canada, [PROJET DE LOI C-5 Loi édictant la Loi sur le libre-échange et la mobilité de la main-d'œuvre au Canada et la Loi visant à bâtir le Canada](#), 26 juin 2025.

désormais ne plus signaler leur intention de voter contre des administrateurs lorsque des préoccupations ESG ne sont pas abordées. À la place, ils pourraient simplement voter contre les membres du conseil lors des saisons de procurations suivantes – sans préavis.

Ce changement pourrait marquer une évolution importante de la culture d’engagement au Canada. Au cours de la dernière décennie, les relations entre investisseurs et émetteurs ont évolué vers des échanges ouverts et collaboratifs. Un recul des boucles de rétroaction directe risque de miner la compréhension mutuelle qui s’est bâtie au fil du temps.

Autres priorités : capacité interne, inclusion des peuples autochtones, climat et DEI

Compte tenu de l’augmentation des attentes en matière de divulgation, les investisseurs se concentrent aussi sur leurs propres ressources internes – renforçant leurs processus, leur capacité analytique et leurs méthodologies pour mieux évaluer l’information liée à l’ESG. Le principal moteur est la nécessité de respecter leur devoir fiduciaire dans un contexte de surveillance accrue de la crédibilité des données. Le projet de loi C-59 a amplifié ce besoin en soulignant l’importance d’une divulgation précise et transparente. Par conséquent, les investisseurs réévaluent la manière dont ils obtiennent, valident et interprètent les données ESG à l’interne.



La voie à suivre : réconciliation avec les peuples autochtones et vision à long terme

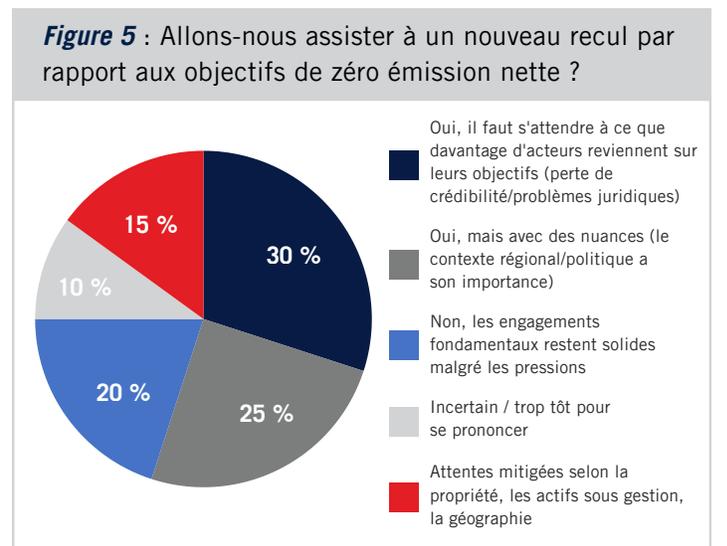
Les investisseurs ont également souligné que l’inclusion économique des peuples autochtones est essentielle à la prospérité à long terme du Canada. Bien que le soutien

à la réconciliation soit en croissance, les discussions récentes indiquent un consensus fort : les peuples autochtones doivent être des partenaires actifs et équitables dans l’élaboration du développement futur – particulièrement dans les secteurs de l’énergie, des infrastructures et de l’utilisation des terres.

Ce sentiment d’urgence s’est accru après l’adoption du projet de loi C-5, la Loi sur une économie canadienne unie, qui vise à « promouvoir le libre-échange et la mobilité de la main-d’œuvre en éliminant les obstacles fédéraux à la circulation interprovinciale des biens et des services, ainsi qu’au déplacement de la main-d’œuvre à l’intérieur du Canada [...] » et qui a reçu la sanction royale le 25 juin 2025. Comme l’a souligné un investisseur : **« Il ne s’agit pas seulement de consentement — il s’agit de partenariat et de valeur partagée. C’est l’avenir. »**

Le climat et la planification de la transition demeurent des enjeux centraux

Les changements climatiques restent une préoccupation ESG centrale. Depuis la publication de la dernière étude sur le sentiment des investisseurs de Millani en février 2025, de nombreuses entités mondiales – y compris des banques, des gestionnaires d’actifs et des entreprises – ont réduit ou retiré leurs engagements de carboneutralité. Plus de la moitié (55 %) des investisseurs s’attendent à ce que cette tendance se poursuive, tandis que 25 % prévoient des résultats mitigés.



Les conversations récentes révèlent une position plus nuancée des investisseurs à l’égard des engagements climatiques. Bien que le soutien à l’objectif de carboneutralité demeure fort en principe, on reconnaît de plus en plus les risques juridiques, politiques et réputationnels qui poussent à adopter une position plus prudente. Au Canada, les implications réglementaires du

projet de loi C-59 ont été citées comme une raison du retrait des engagements publics, en particulier chez les banques et les propriétaires d'actifs. Cependant, les investisseurs soulignent que le travail interne de décarbonisation se poursuit, même si l'adhésion à des alliances ou à des cibles précises évolue.

La vision dominante est pragmatique : les investisseurs continuent de considérer les changements climatiques comme un risque financier important et demeurent concentrés sur des plans de transition crédibles et alignés sur la science. Les pressions augmentent pour que les entreprises aillent au-delà des objectifs de haut niveau et intègrent l'action climatique dans leurs stratégies d'affaires de base. Les investisseurs insistent sur le fait que la perfection n'est pas attendue – ce qui importe, c'est la transparence, la capacité d'adaptation aux conditions changeantes et l'ambition soutenue à long terme. Comme l'a comparé un investisseur : **« Les conditions du marché ont changé et, lorsque cela se produit, le marché accepte des retraitements financiers tout le temps. Avec les changements et l'incertitude actuels, pourquoi ne serions-nous pas prêts à accepter des révisions des cibles climatiques également ? »**

Cibles fondées sur la science : progrès et limites

Dans cette édition, Millani a cherché à comprendre si l'intérêt pour les cibles fondées sur la science (Science-based Targets),³ se maintient. Les résultats démontrent que c'est le cas, et que cet intérêt est en hausse. Selon les données du CDP des cibles fondées sur la science SBTi, 34 % des entreprises du S&P 500 disposent de cibles validées et 14 % ont pris des engagements. Au Canada, seulement 15 % des sociétés de l'indice TSX 60 ont des cibles validées et 12 % ont pris des engagements. Les investisseurs attribuent cet écart à la forte présence des secteurs axés sur les ressources dans le marché canadien.

La certification SBTi est de plus en plus prise en compte dans l'évaluation des portefeuilles et dans les activités d'engagement, particulièrement dans les fonds axés sur la durabilité. Toutefois, les investisseurs reconnaissent aussi les défis pratiques que pose le SBTi, surtout pour les secteurs difficiles à décarboniser comme le pétrole et le gaz ou l'exploitation minière. Bien que le SBTi demeure la « référence absolue », de nombreux investisseurs adoptent une approche plus flexible et holistique, tant que les entreprises présentent clairement des plans fondés sur la science et des progrès à court terme.

L'engagement des investisseurs envers la DEI demeure fort

Alors que de nombreuses entreprises nord-américaines prennent leurs distances par rapport

aux initiatives de diversité, d'équité et d'inclusion, les investisseurs semblent, pour leur part, largement inchangés dans leur approche. Dans nos discussions récentes, 85 % des participants ont indiqué n'avoir apporté aucune modification à leurs politiques d'investissement responsable ou de vote par procuration en réaction au discours évolutif sur la DEI. Une minorité a noté de légers ajustements, tels que la modification du langage ou des communications afin de tenir compte des sensibilités réglementaires aux États-Unis, ou l'intégration accrue de mesures de DEI – notamment en matière de diversité et d'inclusion des genres – dans les processus d'investissement.

En dépit d'un recul plus large dans la société et la réglementation, les investisseurs continuent de considérer la DEI comme une priorité stratégique pertinente. Plusieurs ont souligné un choix délibéré de ne pas réagir de façon précipitée, et certains ont réaffirmé leur engagement envers la DEI en tant que moteur de valeur à long terme. Bien que les politiques formelles demeurent stables, les firmes surveillent de près l'évolution du contexte et se préparent à un engagement plus nuancé auprès des conseils d'administration et des clients. L'accent est mis de plus en plus sur la mise en œuvre, la transparence et l'alignement culturel, plutôt que sur des changements radicaux de politiques.

Faire face à la résistance à la DEI : maintenir le cap, reformuler le message

Lorsqu'on leur a demandé comment les émetteurs devraient réagir à la résistance croissante au DEI, les investisseurs ont mis l'accent sur deux messages clés : rester cohérent dans ses valeurs et communiquer de manière stratégique. La plupart ont exhorté les entreprises à rester fermes dans leurs engagements en matière de DEI, en particulier lorsqu'ils s'appuient sur une analyse de rentabilité claire et sont intégrés dans les stratégies relatives à la main-d'œuvre et aux talents. Tout recul, même symbolique, était considéré comme un risque pour la confiance des employés, la confiance des investisseurs et la réputation à long terme. Comme l'a dit un investisseur, la DEI doit être considérée comme **« un élément central de la stratégie en matière de capital humain, et non comme une position politique »**.

Tout en continuant à soutenir la DEI, de nombreux investisseurs ont reconnu l'importance d'ajuster la manière dont elle est communiquée. D'autres ont suggéré de maintenir les objectifs et les structures internes tout en minimisant la visibilité externe dans les contextes politiquement plus sensibles.

Il a été largement recommandé de présenter la DEI sous l'angle des résultats d'affaires, tels que l'engagement des employés, la qualité des décisions et les performances

3. Science Based Targets initiative, [SBTi Monitoring Report 2023](#), Science Based Targets initiative, juillet 2024.

opérationnelles. Les investisseurs ont mis en garde contre les déclarations performatives, exhortant plutôt les émetteurs à se concentrer sur des progrès tangibles, mesurés à l'aide de données et de résultats. Plusieurs ont également considéré ce moment comme un test d'authenticité : « **Il n'est pas nécessaire de le crier sur tous les toits, il suffit de bien le faire et le marché le remarquera** ».

En bref, les investisseurs ne se détournent pas de la DEI. Ils appellent les entreprises à faire preuve d'intégrité, à adapter judicieusement leur message et à démontrer leur engagement à long terme par des actions significatives. Il est important de noter que les attentes en matière de diversité au sein des conseils d'administration restent fermement ancrées.

Aux PDG : Soyez courageux et concentrez-vous sur la création de valeur à long terme

Les PDG canadiens sont appelés à offrir un leadership stable et guidé par les valeurs dans un contexte d'incertitude mondiale. Malgré un discours polarisé autour de l'ESG dans certaines juridictions, les investisseurs précisent que leurs attentes n'ont pas diminué. Ils observent attentivement la cohérence et l'authenticité avec lesquelles les entreprises poursuivent la création de valeur à long terme.

Ce que les conseils d'administration doivent entendre : surveillance, capacité et vision à long terme

Les investisseurs ont souligné l'importance d'une surveillance stable et éclairée de la part des conseils d'administration canadiens, particulièrement dans un contexte de signaux politiques changeants et de complexité réglementaire. Les administrateurs sont encouragés à demeurer concentrés sur la création de valeur à long terme et à éviter de réagir de façon excessive aux pressions politiques ou de marché à court terme.

Les investisseurs n'attendent pas la perfection, mais bien la préparation : la capacité de poser les bonnes questions, de conserver une maîtrise des enjeux émergents et de guider la direction de manière crédible.

Les responsabilités des conseils continuent de s'élargir, englobant désormais la surveillance des risques liés à la transition, des partenariats avec les peuples autochtones, de l'intelligence artificielle et de la gestion de la main-d'œuvre.

Le message aux conseils est clair : on ne s'attend pas à ce que les administrateurs prédisent chaque changement, mais à ce qu'ils dirigent à travers l'incertitude avec clarté, compétence et souci de continuité.

Au gouvernement fédéral : transformer l'élan en leadership

Pour les investisseurs institutionnels, le paysage politique du Canada représente non seulement un risque accru, mais aussi un test crucial de leadership. Avec un gouvernement minoritaire, l'appel à la cohérence, à la clarté et à une action crédible est plus fort que jamais. La compétitivité économique du Canada, son leadership climatique et son accès au capital sont tous en jeu. Les priorités des investisseurs pour le gouvernement comprennent :

- **Corriger le projet de loi C-59 – de façon urgente et décisive.** Un libellé juridique vague, un décalage avec le niveau de maturité des rapports corporatifs et le risque de litige ont déjà un effet dissuasif sur la divulgation. En fin de compte, le projet de loi C-59 est plus qu'une simple loi – c'est un signal. Mal géré, il risque d'affaiblir la confiance et de ralentir les progrès. Bien géré, il pourrait aider le Canada à se positionner comme un leader mondial en matière de financement climatique crédible et d'investissement durable.
- **Offrir une certitude politique et réglementaire.** Les investisseurs souhaitent voir l'achèvement d'une taxonomie canadienne, l'instauration de normes obligatoires de divulgation ESG et l'alignement sur les cadres internationaux tels que l'ISSB et la CSRD. Sans clarté, le capital reste en attente – ou part ailleurs.
- **Présenter un programme de compétitivité à long terme.** Des infrastructures modernes, l'innovation dans les technologies propres et une transition énergétique sécuritaire et abordable sont des ingrédients essentiels pour la confiance des investisseurs et la réussite à long terme du Canada. Le pragmatisme à court terme ne peut se faire au détriment de l'ambition stratégique.
- **Protéger les cadres de marché essentiels – en particulier la tarification du carbone industriel.** Les investisseurs considèrent cette politique comme essentielle à la crédibilité économique du Canada. Tout affaiblissement serait un signal d'alarme majeur.
- **Renforcer la consultation et l'inclusion des peuples autochtones.** Des lacunes dans la mise en œuvre des politiques récentes ont suscité des inquiétudes. Les investisseurs considèrent désormais que l'engagement significatif avec les communautés autochtones est non seulement un impératif moral, mais aussi un facteur clé de succès à long terme des projets.
- **Positionner le Canada comme destination privilégiée pour l'investissement durable.** Le capital mondial recherche des marchés stables et ambitieux, dotés de règles claires et d'un leadership affirmé. Le Canada possède les ressources naturelles et humaines pour être un chef de file – mais il doit appuyer ce potentiel par des actions cohérentes et alignées sur les attentes des investisseurs.

Conclusion : réalignement, préparation et rôle de la gouvernance

Le message central des observations des investisseurs cette année est clair : l'ESG ne disparaît pas – il évolue. Les investisseurs affinent leurs attentes, modernisent leurs approches et concentrent davantage leur attention sur la création de valeur à long terme.

Conclusions clés pour les leaders des marchés financiers :

- **La transparence est essentielle** – Même en l'absence de réglementations obligatoires en matière de divulgation, une communication pertinente et ponctuelle est attendue et appréciée.
- **La gouvernance est cruciale** – Les conseils d'administration doivent faire preuve de leadership, comprendre les risques et maintenir un alignement à long terme.
- **C'est une pause stratégique** – Utilisez-la pour renforcer la résilience, la crédibilité et la confiance des investisseurs avant l'arrivée des nouvelles réglementations.

Le Canada fait maintenant face à un choix : prendre du retard ou montrer la voie. Dans ce climat de changement, un leadership pragmatique, fondé sur des principes, sera l'élément décisif. Comme l'a exprimé un investisseur : « **C'est une pause, pas un recul. Les règles s'en viennent. Soyez prêts.** »

Ce document ne présente qu'une partie de l'histoire. Nous vous invitons à communiquer avec nous pour échanger d'autres points de vue et discuter de ce que ces tendances pourraient signifier pour vous.

Collaborateurs

Merci à nos collaborateurs qui ont pris le temps de nous faire part de leur avis quant aux principales tendances ESG. Nos contributeurs représentent 36 des plus grands investisseurs institutionnels du Canada, dont certains sont énumérés ci-dessous.



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 www.millani.ca.