



L'institut
de la finance
durable

rally
assets



État du marché canadien de l'investissement d'impact privé

Données, tendances et éclairages sur un marché en maturation
et porteur de nouvelles occasions de développement

Mars 2026

Table des matières

Avant-propos	4
Principaux constats	5
Contexte : caractéristiques de l'investissement d'impact sur les marchés privés	6
Points de vue terrain	10
Points de vue des chercheurs	13
1. Taille du marché	13
2. Croissance du marché et évolution dans le temps	15
3. Répartition géographique	17
4. Domaines d'impact	19
5. Lacunes en matière de recherche	22
Annexe : sources des données et approche méthodologique	23

À propos de ce projet

En 2025, Rally Assets s'est alliée à L'institute de la finance durable (ISF) pour produire un rapport sur l'état du marché canadien de l'investissement d'impact privé. L'ISF s'est chargé de l'analyse des données sur les fonds et les produits canadiens d'investissement d'impact privés, à partir des données fournies par Rally Assets et des connaissances de terrain apportées par cette dernière.

À propos de L'institute de la finance durable

Lancé en 2019, l'ISF est un pôle d'expertise et de collaboration consacré à la promotion de la finance durable au Canada. L'organisme, situé dans les locaux de la Smith School of Business, Queen's University, est indépendant et non partisan. Il œuvre au développement de la recherche, de la formation et de partenariats entre les milieux universitaire, économique et gouvernemental dans le but de renforcer les capacités du Canada en matière de finance durable. Les travaux de l'ISF bénéficient du généreux soutien de la Fondation Ivey (partenaire de la première heure), de la Chisholm Thomson Family Foundation, de la Fondation Trottier et de la Smith School of Business, Queen's University. Parmi ses premiers contributeurs figurent BMO, CIBC, RBC, la Banque Scotia et le Groupe Banque TD. isfcanada.org

À propos de Rally Assets

Rally Assets Inc. est une société de gestion spécialisée en investissement d'impact. Elle aide les investisseurs à la fois à générer des retombées sociales et environnementales positives et à dégager des rendements financiers. Elle fournit des services de gestion de portefeuille à des fonds et crée des portefeuilles d'impact sur mesure, pour permettre aux fondations, aux investisseurs institutionnels, aux bureaux de gestion de patrimoine et aux investisseurs individuels qualifiés d'investir en cohérence avec leurs valeurs. Elle est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché dispensé en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec. Realize Capital Partners Inc., filiale de Rally Assets, gère le Realize Fund LP dans le cadre du Fonds de finance sociale du gouvernement du Canada. rallyassets.com

Remerciements

Recherche et analyse : **Yingzhi Tang** (yingzhi.tang@queensu.ca), L'institute de la finance durable

Point de vue terrain : **Sıla Baştürk Ağiroğlu** (sagiroglu@rallyassets.com) et Ben Rabinovitch (brabinovitch@rallyassets.com), Rally Assets

Encadrement de la recherche : **Sean Geobey**, chercheur associé à l'ISF et professeur agrégé à la School of Environment, Enterprise and Development de l'Université de Waterloo

ISF et Rally Assets tiennent à remercier les professionnels (chercheurs de l'ISF et praticiens de la finance durable) qui ont participé à la révision de ce rapport pour leurs précieuses contributions. L'ISF a aussi pu compter sur son équipe des programmes et des communications à la Smith School of Business, Queen's University pour la réalisation de cette publication.

Avis de non-responsabilité : Ce document est fourni à titre d'information seulement. Il ne constitue pas un avis juridique, financier ou comptable et ne devrait pas être utilisé comme tel.

AVANT-PROPOS

FAIRE UN ÉTAT DES LIEUX POUR MIEUX SOUTENIR LA CROISSANCE À VENIR

Face au manque d'analyses longitudinales sur le marché canadien de l'investissement d'impact privé, Rally Assets et l'ISF ont décidé d'unir leurs forces pour réaliser l'étude que nous vous présentons aujourd'hui. Celle-ci conjugue la rigueur analytique et l'expertise de recherche de l'ISF à l'expérience de terrain de Rally Assets et à son accès à une base de données d'envergure suffisante pour offrir une vue d'ensemble du marché.

Il existe bien sûr des études sérieuses sur la taille du marché mondial, à commencer par celle du Global Impact Investing Network (GIIN), mais elles ne contiennent pas suffisamment de détails sur le marché canadien. Le Groupe de travail canadien sur l'investissement d'impact¹, qui regroupe la plupart des principaux acteurs du secteur, a récemment publié un document intitulé Développer l'investissement d'impact au Canada en mobilisant les propriétaires d'actifs (2024), dans lequel il s'attache à déboulonner certains mythes et idées reçues sur l'investissement d'impact et évalue l'offre actuelle de produits d'investissement d'impact² au Canada. Le présent rapport entend appuyer cette démarche par des données solides et des éléments de contexte et ainsi offrir une base de référence plus claire qui permettra d'orienter les décisions.

Ce rapport vise également à corriger certaines idées reçues tenaces qui peuvent freiner le secteur dans son développement :

- On pense souvent à tort que l'offre de produits est limitée. Pour battre en brèche cette idée reçue, nous présentons un portrait plus clair de l'éventail et de la disponibilité des produits d'investissement d'impact au Canada.
- On entend souvent dire que l'investissement d'impact constituerait une catégorie d'actifs à part entière, mais nous montrerons que les stratégies d'impact se déploient à travers une multitude d'instruments et de structures.
- Toutes les catégories d'actifs sont souvent évaluées à travers un même prisme, ce qui peut être réducteur, et nous mettrons en évidence les caractéristiques propres aux différentes catégories d'actifs privées et les implications pour l'élaboration de portefeuilles d'impact multiactifs diversifiés.

Les tendances relevées dans ce rapport témoignent d'une véritable croissance du marché canadien de l'investissement d'impact et d'une multiplication des occasions d'investissement. S'ils veulent soutenir efficacement la croissance du marché dans les prochaines années, propriétaires d'actifs, gestionnaires d'actifs et autres partenaires de la communauté devront absolument comprendre où l'argent va, comment les stratégies évoluent et les lacunes qui restent à combler.

L'institute de la finance durable,
Smith School of Business, Queen's University

Rally Assets

1 Le Groupe de travail canadien sur l'investissement d'impact lance un appel à tous les investisseurs et dévoile 18 recommandations pour l'investissement d'impact, Fondation, 13 mai 2024.

2 Dans ce rapport, le terme « produit » désigne un véhicule d'investissement, essentiellement un fonds ou une structure équivalente, servant au déploiement du capital.

PRINCIPAUX CONSTATS

L'investissement d'impact³ sur les marchés privés gagne en maturité au Canada, et offre ainsi plus d'options pour la construction de portefeuilles multiactifs. Face à la multiplication des produits d'impact, les investisseurs doivent se doter de processus rigoureux de sélection, d'analyse et de gestion de portefeuille pour pouvoir s'y retrouver parmi toutes les occasions offertes par le marché.

- Le marché de l'investissement d'impact est aujourd'hui un segment en pleine expansion du secteur des capitaux privés au Canada, avec 17,7 milliards de dollars canadiens (G\$ CA) de capital cible⁴ en 2025⁵ et une offre de produits de plus en plus diversifiée, toutes catégories d'actifs privés confondues.
- Après des années de croissance sporadique, le marché canadien de l'investissement d'impact a connu une accélération à partir de 2022 et a atteint un sommet en 2025, sous l'effet du relèvement des cibles de financement, d'une multiplication des nouveaux produits et de l'apparition de nouveaux gestionnaires.

Il reste toutefois certaines catégories d'actifs, régions et zones d'impact non couvertes, ce qui témoigne de la nécessité de faire preuve de davantage de collaboration et d'innovation dans la conception des produits financiers.

- En ce qui a trait au capital cible et au nombre de produits, le capital de risque représente la plus grosse part du capital cible et la plupart des produits disponibles sur le marché sont de petite taille ou de taille moyenne, et sont surtout compris entre 10 et 100 millions de dollars (M\$ CA).
- L'activité sur le marché est très concentrée géographiquement, les entreprises derrière ces produits étant principalement établies en Ontario (surtout dans la région du Grand Toronto), suivi de la Colombie-Britannique, du Québec et de l'Alberta.
- L'atténuation des changements climatiques reste le domaine de prédilection de l'investissement d'impact, mais les nouvelles générations de fonds optent de plus en plus pour des stratégies multi-impacts, et combinent objectifs sociaux et priorités sociales (équité raciale, emplois de qualité et inclusion financière, par exemple).
- À mesure que le marché canadien continue d'évoluer, des structures d'agrégation efficaces, à commencer par celles faisant appel au financement mixte, pourraient devenir des moteurs de croissance majeurs et aider à attirer d'importants capitaux institutionnels vers des segments à fort impact et insuffisamment financés.

Notre analyse a permis de faire ressortir trois axes de recherche qui mériteraient d'être approfondis : (1) mieux comprendre l'ampleur et la portée des sommes consacrées à l'investissement d'impact par les propriétaires d'actifs, notamment par les grands fonds de retraite et de dotation canadiens; (2) documenter sérieusement les rendements financiers corrigés du risque; il faudra plusieurs années de données réelles pour arriver à élaborer des références comparables par catégorie d'actifs et horizon de placement; (3) raffiner l'analyse de la taille du marché à partir de la taille effective des fonds, aux fins de comparaisons longitudinales.

3 Bien que la définition de l'investissement d'impact reste sujette à débat, nous nous en tiendrons à celle du Global Impact Investing Network, pour qui il s'agit « d'investissements réalisés dans l'intention de générer un impact social ou environnemental positif et mesurable, parallèlement à un rendement financier ».

4 On entend par capital cible le montant que le produit d'investissement souhaite mobiliser auprès d'investisseurs. Le montant effectivement obtenu peut être différent.

5 Sur ces 17,7 G\$ CA, 162 M\$ CA correspondent à des fonds qui devraient fermer en 2026; les capitaux effectivement mobilisés peuvent différer des cibles.

CONTEXTE : CARACTÉRISTIQUES DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT SUR LES MARCHÉS PRIVÉS

L'investissement d'impact se pratique autant sur les marchés publics que privés et les investisseurs font appel aux actions cotées, aux titres à revenu fixe et aux capitaux privés pour générer des rendements financiers et en même temps obtenir des résultats sociaux et environnementaux mesurables. Ce rapport porte exclusivement sur le marché privé de l'investissement d'impact au Canada et a été réalisé à partir de la base de données de Rally Assets.

Les marchés privés jouent un rôle clé dans l'investissement d'impact, puisqu'ils permettent d'élargir le bassin des occasions d'investissement à d'autres catégories d'actifs et d'autres stades de développement. Ces opportunités ont leurs propres caractéristiques, essentielles à l'évaluation des risques et du potentiel.

L'INVESTISSEMENT D'IMPACT N'EST PAS UNE CATÉGORIE D'ACTIF

L'investissement d'impact est parfois assimilé, à tort, à une « catégorie d'actifs ». En réalité, l'investissement d'impact sur les marchés privés se déploie à travers différentes catégories d'actifs, comme le capital-investissement, le capital de risque, les actifs réels privés, le crédit privé et d'autres actifs privés non traditionnels. Même si ces catégories d'actifs présentent certaines similitudes, comme leur manque de liquidité et la longue durée des investissements comme nous le verrons plus bas, chacune possède ses propres caractéristiques en termes de risques, de rendement et d'impact. **Si l'investissement d'impact peut être considéré comme un « style » ou une « méthode » d'investissement, il est selon nous essentiel de limiter les comparaisons aux produits d'une même catégorie d'actifs.** Par exemple, les investissements en capital de risque et en capital-investissement, qu'ils soient à impact ou non, visent généralement des rendements semblables ou supérieurs à ceux du marché; les produits de crédit privé, quant à eux, affichent des potentiels de rendements variés et peuvent dans certains cas présenter des rendements plus faibles ou concessionnels en contrepartie d'objectifs d'impact plus profonds. Considérer l'investissement d'impact à travers le seul prisme du profil risque-rendement constituerait donc une erreur. Chaque catégorie d'actifs joue plutôt un rôle distinct au sein du portefeuille, tant du point de vue de l'impact que de celui du rendement financier.

LES ACTIFS PRIVÉS SE CARACTÉRISENT GÉNÉRALEMENT PAR UNE FAIBLE LIQUIDITÉ, DE LONGS HORIZONS D'INVESTISSEMENT ET UN NOMBRE LIMITÉ D'INDICES DE RÉFÉRENCE

Les investissements sur les marchés privés sont généralement peu liquides et portent sur des périodes de 7 à 10 ans, voire plus. Les investisseurs engagent leurs capitaux à long terme, et il n'existe pas de marchés publics actifs pour ce type d'actifs. **C'est une structure qui permet d'accompagner les organisations à mission à des moments déterminants de leur développement et qui donne suffisamment de temps pour permettre à l'impact et aux rendements financiers de se concrétiser.**

Il peut être difficile de sortir d'une position avant l'échéance, compte tenu du nombre restreint d'acheteurs et de l'ampleur des risques de pertes et parce que, souvent, des contraintes sont prévues au contrat. Si les opérations secondaires par des commandités⁶ ont connu une croissance marquée sur les marchés privés traditionnels en 2024-2025, aucun produit secondaire notable n'était recensé sur le marché canadien de l'investissement d'impact au cours de cette même période, du moins à notre connaissance. Pour répondre aux enjeux de liquidité, les investisseurs recourent également à des portefeuilles multiactifs, à des outils de financement mixte et à des structures à capital permanent, afin d'aligner les flux de trésorerie sur leurs besoins.

Contrairement aux titres cotés en bourse, qui font l'objet d'une évaluation quotidienne, les actifs privés sont évalués peu fréquemment. Ces évaluations reposent sur des modèles internes, des transactions récentes ou des données de marché comparables, qui peuvent être imparfaites ou décalées dans le temps. Pour toutes ces raisons, il peut être difficile de mesurer et de comparer les rendements, en particulier pour les produits récents

⁶ Par opérations secondaires par des commandités, on entend les opérations initiées par le commandité sur le marché secondaire et impliquant le transfert d'actifs d'un fonds privé existant vers un nouveau véhicule (souvent un fonds de continuation), qui permettent aux commanditaires de revendre leur investissement pour en retirer des liquidités ou de le reconduire à de nouvelles conditions.

ou en cours d'évolution. Sur les marchés privés, il n'existe généralement pas d'indices de référence normalisés. On commence certes à voir apparaître certains indices et certaines bases de données comparatives, mais les données restent insuffisantes et il n'existe par ailleurs aucune base de données portant spécifiquement sur le marché canadien de l'investissement d'impact pour le moment.

BESOIN DE PLUS DE DONNÉES ET DE PLUS DE TEMPS POUR UNE ÉVALUATION EXHAUSTIVE DES RENDEMENTS FINANCIERS

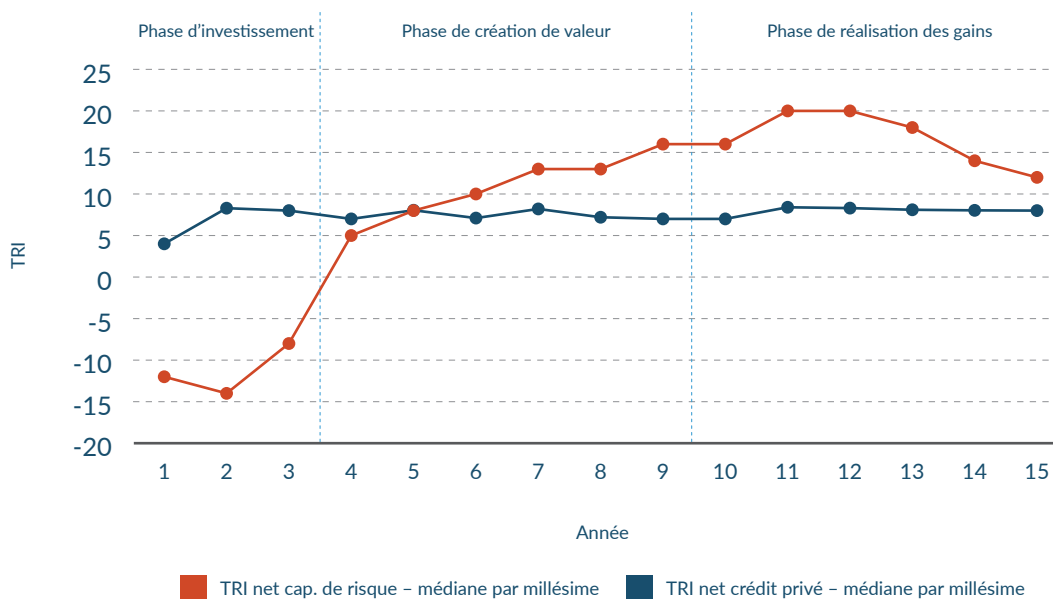
Dans ce rapport, nous nous abstenons volontairement de tirer des conclusions et de faire des commentaires sur les rendements financiers réalisés par les investissements d'impact sur les marchés privés canadiens. Parce qu'elle investit dans de nombreux produits d'impact privés canadiens, Rally Assets possède beaucoup de données de grande qualité sur les rendements financiers. La plupart de ces produits n'en sont toutefois encore qu'au tout début de leur cycle de vie; il est donc trop tôt pour brosser un portrait fiable de leur performance financière.

Les investissements en capital-investissement et en capital de risque, qui constituent la principale catégorie d'actifs analysée dans le présent rapport, présentent souvent une courbe de rendement « en J » : les investisseurs enregistrent d'abord des rendements négatifs pendant les années d'engagement. C'est que les capitaux servent dans un premier temps à répondre à différents besoins des entreprises financées (développement de produits, croissance des activités, expansion, améliorations opérationnelles). Le potentiel de rendement augmente ensuite à mesure que les investissements sous-jacents arrivent à maturité, en cas de sortie et quand la valeur se réalise.

Quand on comprend cette dynamique, on est davantage en mesure de fixer des attentes réalistes et on saisit mieux l'importance d'une perspective d'investissement à long terme. Compte tenu de la longueur des horizons de placement propres aux marchés privés, de l'effet de courbe en J et de l'arrivée relativement récente de nouveaux produits, l'échantillon de fonds à impact réellement arrivés à maturité compris dans notre analyse est insuffisant pour en tirer des conclusions véritablement significatives, que ce soit pour le marché dans son ensemble ou par catégorie d'actifs.

FIGURE 1

Évolution comparative du profil de rendement de produits de capital de risque et de crédit privé du même millésime



Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

Remarque : Données fondées sur les trajectoires de rendement généralement admises des fonds de capital de risque et de crédit privé.

L'investissement d'impact ne constituant pas une catégorie d'actifs à part entière, il n'est pas possible de recourir à une seule approche pour en évaluer la performance financière. Le rendement de chacune des catégories d'actifs évolue selon une trajectoire et un rythme propres. Un produit de crédit privé investi en obligations communautaires pourra par exemple afficher des rendements relativement stables dès le départ, tandis qu'un fonds de capital de risque, comme nous venons de le voir, présentera généralement des rendements négatifs pendant la phase d'engagement initiale. Si l'on faisait la moyenne de ces deux profils, on risquerait d'en masquer, plutôt que d'en faire ressortir, les véritables caractéristiques de rendement. Pour établir une référence véritablement utile, il faut disposer de données solides et en nombre suffisant sur les rendements financiers effectifs propres à chaque catégorie d'actifs. Un échantillon limité à une seule catégorie d'actifs ou à un seul millésime ne permettrait pas de brosser un portrait fiable des rendements moyens.

Même s'il est encore un peu tôt pour tirer des conclusions pour le Canada, les constats des rapports du GIIN sur l'état du marché mondial en 2024⁷ et en 2025⁸ offrent un éclairage utile pour évaluer les rendements financiers des catégories d'actifs privés. Ces rapports analysent les rendements de plus de 300 répondants et montrent que, selon les catégories d'actifs privés, les rendements réalisés peuvent dépasser ou atteindre les rendements cibles, ou encore y être inférieurs. Le rapport de 2025 compare notamment les rendements réalisés par les portefeuilles d'impact et les portefeuilles traditionnels et observe que les investissements d'impact ont mieux fait que les investissements traditionnels dans chacune des catégories d'actifs privés. Ces résultats contribuent à une meilleure compréhension du paysage mondial de l'investissement d'impact; ils ne permettent toutefois pas de tirer de conclusions précises pour le Canada, compte tenu de la sous-représentation du marché canadien dans l'échantillon du GIIN.

7 Hand, D., Ulanow, M., Pan, H., Xiao, K. (2024), « *State of the Market 2024: Trends, Performance and Allocations*, », The Global Impact Investing Network (GIIN), New York.

8 Hand, D., Ulanow, M., Pan, H., Xiao, K. (2025), « *State of the Market 2025: Trends, Performance and Allocations*, », The Global Impact Investing Network (GIIN), New York.

Le *Canadian Impact Investing Market Performance Report (2025)*⁹ publié par SVX porte spécifiquement sur le marché canadien. Bien qu'il constitue un apport utile à la recherche, il convient de souligner qu'il s'appuie essentiellement sur les objectifs de rendement autodéclarés de produits à revenu fixe (deux tiers des données utilisées), qui visent pour la plupart des rendements inférieurs à ceux du marché, comme c'est le cas pour les obligations communautaires, par exemple. Les conclusions du rapport portent donc essentiellement sur une catégorie d'actifs spécifique, caractérisée par un profil de rendement concessionnel. Pour parvenir à des conclusions pertinentes sur l'ensemble du marché, il faudrait que les futurs travaux fondent leur analyse sur une représentation plus équilibrée des catégories d'actifs et sur les rendements effectifs des fonds déclarés par les commanditaires, plutôt que par les émetteurs.

CE QUI DISTINGUE LES INVESTISSEMENTS D'IMPACT PRIVÉS

Les investissements d'impact privés ont de nombreux points communs avec les investissements privés classiques : faible liquidité, longs horizons d'investissement, nombre limité d'indices de référence et méthodes d'évaluation sur mesure. Dans les deux cas, il faut une excellente connaissance du secteur, une analyse approfondie et une gestion active pour être capable d'identifier les occasions de création de valeur, d'en faire le suivi et de les concrétiser.

Les stratégies d'impact ajoutent un élément de plus, soit la recherche délibérée de retombées sociales ou environnementales positives et mesurables, parallèlement à l'atteinte d'objectifs financiers. Cette intentionnalité influe sur différents aspects de la conception des fonds, de leur gestion et de leurs pratiques de reddition de comptes.

- **Mandats d'investissement** : Les fonds à impact intègrent des objectifs d'impact explicites à leur politique et à leur thèse d'investissement, ainsi qu'à leur processus de sélection.
- **Mesure de l'impact et reddition de comptes** : La mesure de l'impact est une caractéristique fondamentale de l'investissement d'impact. Il est obligatoire d'évaluer l'intentionnalité de l'impact et d'en mesurer la performance. La communication des résultats d'impact, en complément de la reddition de comptes financière classique, favorise la responsabilisation et la transparence.
- **Structures de frais et incitatifs** : Les frais de gestion et de performance s'apparentent à ceux des fonds traditionnels. Toutefois, certains gestionnaires d'impact lient une partie de l'intéressement aux rendements ou des primes à l'atteinte d'objectifs d'impact précis.

L'investissement d'impact privé reprend globalement les outils de l'investissement privé traditionnel, mais il les enrichit par l'intégration de considérations d'impact à toutes les étapes du processus d'investissement, de la recherche d'occasions d'investissement jusqu'à la sortie. Il en résulte **un modèle qui allie discipline financière et retombées sociales ou environnementales positives**.

Les marchés privés sont particulièrement adaptés au financement des objectifs d'impact. Ils soutiennent aussi bien des entreprises en démarrage axées sur l'innovation climatique que des organisations communautaires bien établies du secteur des services sociaux, et offrent des solutions de financement en adéquation avec leur stade de développement, leurs besoins en capital et leurs objectifs d'impact. Les marchés privés permettent aux investisseurs, par une gestion active et une construction de portefeuille rigoureuse, de mobiliser le potentiel à long terme du capital au service d'un impact concret et d'une création de valeur durable.

9 « *Canadian Impact Investing Market Performance Report* », SVX, 2025.

POINTS DE VUE TERRAIN

Forte de son expérience à titre de gestionnaire d'investissement d'impact, Rally Assets présente dans ce chapitre six constats, regroupés autour de deux grands thèmes, sur les promesses et les défis du marché canadien de l'investissement d'impact privé. Dans le présent rapport, le marché désigne les produits d'investissement d'impact gérés par des émetteurs ou des gestionnaires de fonds dont le siège social est situé au Canada.

PORTEFEUILLES D'IMPACT MULTIACTIFS : DES CHOIX TOUJOURS PLUS NOMBREUX

1. **L'augmentation du nombre de catégories d'actifs et de thèmes disponibles marque une étape importante dans l'évolution du marché canadien de l'investissement d'impact et permet d'élaborer des portefeuilles diversifiés, adaptés aux différents objectifs d'impact et de rendement des investisseurs.**

Nous observons une augmentation marquée du nombre de produits d'investissement d'impact au Canada, à la fois dans les différentes catégories d'actifs des marchés privés et dans les thématiques. Cette croissance persistante témoigne de l'essor de l'investissement d'impact au Canada et de la capacité du marché à offrir des occasions à la fois variées et significatives aux investisseurs en quête de rendements financiers et d'impact.

Compte tenu de l'augmentation du nombre et de la diversité des produits d'investissement d'impact, il est désormais possible d'élaborer des portefeuilles multiactifs privés axés sur différents thèmes et adaptés à différents objectifs d'impact et financiers. Beaucoup de ces produits ciblent volontairement des domaines à impacts multiples, en écho à l'interdépendance des défis sociaux et environnementaux. L'élargissement de l'éventail des stratégies disponibles permet aux investisseurs de construire des portefeuilles misant à la fois sur l'intentionnalité et la diversification, et de consacrer le capital aux questions sociales et environnementales les plus urgentes.

2. **L'émergence de nouveaux gestionnaires de fonds au Canada crée d'importantes occasions de diversification du marché.**

Il est encore beaucoup trop tôt pour évaluer les résultats du Fonds de finance sociale (FFS) de 775 M\$ CA du gouvernement du Canada, puisque son déploiement commence à peine; la tendance observée depuis son lancement en mai 2023 est toutefois encourageante. Nous contribuons à l'émergence d'opérations et en assurons le suivi depuis plus d'une décennie. Depuis la création de notre filiale Realize Capital Partners et des autres gestionnaires de fonds de fonds du FFS, le nombre de propositions d'investissement, à commencer par celles provenant des nouveaux gestionnaires de fonds, a été multiplié par cinq environ, ce qui montre bien que les fonds injectés par l'État permettent de débloquer des idées en gestation et d'inspirer toute une nouvelle génération d'entrepreneurs d'impact. Ce constat coïncide avec les conclusions de l'analyse de l'ISF présentées à la section suivante.

Pour l'ensemble des acteurs, le marché est aujourd'hui plus actif, ce qui permet plus que jamais de construire des portefeuilles d'impact adaptés aux différentes intentions et exigences des gestionnaires d'actifs et des responsables de la répartition des capitaux. La tendance devrait se maintenir, ce qui se traduira par l'arrivée d'occasions d'investissement d'impact de grande qualité sur le marché canadien.

Malgré tout, nombre de conseillers et de responsables de la répartition des capitaux hésitent encore à investir auprès de gestionnaires de fonds qui débutent, en raison d'un niveau de risque jugé plus élevé, de l'absence d'historique et de la complexité des conditions de marché. En 2025, la forte proportion de transactions liées à l'intelligence artificielle a freiné les opérations de sortie, qui sont restées proches de leur plancher historique. La faiblesse de l'économie mondiale et les craintes de récession ont par ailleurs pesé sur les activités de financement et de déploiement de capitaux des gestionnaires de fonds d'impact. Ce contexte est structurellement plus pénalisant pour les équipes moins expérimentées. L'intégration au cadre d'analyse d'éléments comme l'expérience individuelle et collective des équipes, la proximité avec les secteurs et les parties prenantes, ainsi qu'une réflexion sur l'expérience vécue permettrait de mieux appréhender la capacité des gestionnaires à générer à la fois de l'impact et des rendements financiers.

3. L'offre de capitaux d'investissement n'a pas évolué au même rythme que les nouvelles occasions d'investissement.

Nous constatons que les gestionnaires de fonds peinent souvent à atteindre la taille de fonds visée. Le ralentissement généralisé des activités de financement affecte proportionnellement davantage les nouveaux gestionnaires, dont beaucoup éprouvent des difficultés à accéder aux grands bassins de capitaux institutionnels. De ce fait, malgré la croissance du marché, la taille des fonds individuels reste limitée.

L'émergence de nouveaux types de gestionnaires de fonds d'impact montre que le marché gagne en maturité. Leur succès à long terme dépend toutefois de leur capacité à mobiliser des capitaux plus importants. La notion de taille critique, non seulement en termes de taille des fonds à proprement parler, mais également en ce qui a trait à la façon dont les capitaux sont structurés et déployés, est essentielle au développement d'un marché canadien de l'investissement d'impact résilient.

Les stratégies d'agrégation, qui consistent à regrouper les capitaux de plusieurs fonds, domaines d'impact ou catégories d'actifs, constituent à cet égard une solution idéale. En regroupant les investissements au sein de structures diversifiées, ces fonds permettent de lever les obstacles traditionnels (taille minimale des engagements, exposition limitée et inefficacités opérationnelles) qui empêchent souvent les grands investisseurs de faire affaire avec des fonds émergents. À mesure que le marché canadien continue d'évoluer, des structures d'agrégation efficaces pourraient devenir des moteurs de croissance majeurs et aider à attirer d'importants capitaux institutionnels vers des segments à fort impact et insuffisamment financés.

POUR UNE COUVERTURE COMPLÈTE DES STADES DE DÉVELOPPEMENT, DES RÉGIONS ET DES DOMAINES D'IMPACT

4. La disponibilité des capitaux d'impact varie selon le degré de maturité organisationnelle et les structures de financement.

Si le marché canadien de l'investissement d'impact continue de s'élargir, le capital de risque reste la catégorie d'actifs dominante, avec une forte concentration dans les premiers stades de développement (du préamorçage à la série A). Nous constatons toutefois un manque de stratégies diversifiées en capital-investissement et en crédit privé. La prépondérance du financement par actions dans les premiers stades de développement témoigne d'un intérêt marqué pour l'innovation, mais traduit également un manque structurel sur les marchés privés.

Les entreprises établies et qui génèrent des revenus constituent un levier puissant, mais encore largement sous-exploité, de développement de l'investissement d'impact. Comparativement aux entreprises en démarrage, elles bénéficient d'une attention et d'un apport en capital plus limités au sein de l'offre actuelle d'investissement d'impact. Il y a donc là une formidable occasion d'élargir les capitaux d'impact disponibles aux entreprises qui en sont à un stade de développement plus avancé et qui créent déjà un impact positif sur l'environnement, les gens et les communautés.

De nombreux propriétaires d'entreprises approchent par exemple de la retraite et les transferts de propriété qui vont en découler offriront des occasions d'investissement d'impact dans des sociétés plus matures, pour soutenir différents modèles de relève entrepreneuriale, faciliter le transfert de propriété d'entreprises autochtones et intégrer des pratiques à impact positif à des activités existantes.

Le développement de l'offre de produits d'impact devra par ailleurs passer par des modèles de financement plus innovants, comme le financement fondé sur les revenus, les instruments de créance flexibles et le capital patient. Ces modèles permettent une meilleure adéquation avec la réalité des entreprises, tout en permettant d'obtenir des résultats sociaux et environnementaux mesurables et de soutenir les entreprises à impact sur l'ensemble de leur cycle de vie, de l'innovation en phase de démarrage à la croissance, la relève et la viabilité à long terme. L'adoption de parcours de financement adaptés à chaque stade de maturité permettra d'assurer l'équilibre, la croissance et la pérennité du marché d'investissement d'impact.

5. L'activité et le déploiement de capitaux en investissement d'impact restent limités dans les provinces de l'Atlantique et dans le Nord du Canada.

Un certain nombre de programmes d'investissement d'impact novateurs et portés par les communautés ont vu le jour dans ces régions au fil des ans, mais beaucoup peinent à dépasser l'étape de la conception, en raison des préoccupations des investisseurs quant au degré de préparation des gestionnaires de fonds. Pour les organisations et les entreprises situées à l'extérieur des grands centres urbains de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, du Québec et de l'Alberta, l'accès au capital dépend souvent de la présence d'investisseurs disposés à offrir des capitaux patients, flexibles et à fort impact. Ce type d'investisseur reste toutefois relativement rare, ce qui prive nombre d'initiatives prometteuses des ressources qui leur permettraient de se doter des capacités juridiques, financières et opérationnelles nécessaires pour pouvoir attirer les investisseurs privés et institutionnels. Il est essentiel de combler ces lacunes géographiques si l'on veut que la transition du Canada vers une économie plus inclusive et durable profite aux communautés de l'ensemble des provinces et territoires.

Les modèles de financement mixte, qui combinent différentes formes de capitaux (subventions, capitaux concessionnels, investissements aux conditions du marché) apparaissent dans ce contexte comme une voie prometteuse. Leur déploiement stratégique par l'État, les fondations philanthropiques, les sociétés de la Couronne et d'autres investisseurs à impact disposés à les utiliser à grande échelle peut renforcer la préparation des entreprises, favoriser le développement d'intermédiaires et atténuer les risques associés à des occasions d'investissement qui échoueraient autrement à attirer les investisseurs privés traditionnels.

6. Des lacunes subsistent dans certains domaines d'impact, dont l'adaptation aux changements climatiques et le capital naturel.

Si certains domaines d'impact, comme l'atténuation des changements climatiques, sont représentés dans la plupart des catégories d'actifs, d'autres restent cantonnés à des segments spécifiques; c'est notamment le cas du logement abordable, principalement concentré dans l'immobilier et le crédit privé. Nous y reviendrons plus en détail dans la section sur le point de vue des chercheurs. Comme nous l'observons nous-mêmes, les données montrent que les fonds de capital de risque sont ceux qui présentent la plus grande diversité de thèmes d'impact et qu'ils financent des innovations permettant de répondre à tout un éventail d'enjeux sociétaux et environnementaux.

Pour construire un marché canadien de l'investissement d'impact plus solide et orienté vers l'avenir, les investisseurs canadiens devront délibérément investir davantage dans les domaines d'impact encore insuffisamment couverts, comme l'adaptation aux changements climatiques, la biodiversité et le capital naturel. Le sous-investissement dans ces domaines est d'autant plus préoccupant que l'on s'attend désormais à ce que le réchauffement climatique dépasse le seuil de 1,5 °C fixé par l'Accord de Paris. Les efforts d'adaptation sont donc non seulement urgents, mais également indispensables.

Le développement de produits d'investissement adaptés nécessitera des approches collaboratives et des structures financières innovantes. En s'attaquant à ces lacunes, les investisseurs pourront non seulement répondre à un des grands défis de notre époque, mais ils contribueront également à l'émergence de nouvelles sources de création de valeur qui aideront les communautés et les écosystèmes à s'adapter aux changements climatiques et au développement d'une croissance durable à long terme.

POINTS DE VUE DES CHERCHEURS

Ce chapitre propose un panorama du marché canadien de l'investissement d'impact privé. Il a été établi à partir d'une base de données exclusive de Rally Assets recensant les produits de son univers d'investissement axés sur le Canada (voir l'Annexe : Sources des données et approche méthodologique). Il s'intéresse à la taille actuelle du marché, à sa trajectoire de croissance, à sa répartition géographique et à ses domaines d'impact.

En raison du manque de données disponibles sur la taille effective des fonds et de leur manque d'uniformité (voir la section sur les Lacunes en matière de recherche ci-dessous), le rapport utilise le capital cible comme indicateur de substitution. Même si ce capital peut différer du montant effectivement recueilli, il permet d'obtenir une estimation raisonnable de la taille du marché et facilite les comparaisons entre produits d'investissement.

1. TAILLE DU MARCHÉ

Le marché canadien de l'investissement d'impact privé atteint actuellement **17,7 G\$ CA**, soit une part encore modeste, mais en progression, du marché mondial de l'investissement d'impact, que le GIIN évalue à 1 570 G\$ US (2 200 G\$ CA)¹⁰.

Sur la base du capital cible, le capital de risque et le capital-investissement dominent le marché (Figure 3). Le capital de risque représente environ 4,6 G\$ CA (25,8 %), répartis sur 91 produits, et le capital-investissement, 3,5 G\$ CA (19,8 %) pour 19 produits (Tableau 1).

L'immobilier et le crédit privé affichent un capital cible total plus faible, de 2,5 G\$ CA (14,2 %) et 2,1 G\$ CA (11,8 %) respectivement, mais se classent au deuxième rang pour le nombre de produits après le capital de risque, avec 42 et 40 produits chacun. Ces chiffres témoignent de l'écart entre les fonds de capital-investissement, plus importants et plus concentrés, et les produits immobiliers (comme les fonds de logement abordable) et les produits de crédit privés, plus nombreux mais de plus petite taille, gérés par les gestionnaires de fonds et les émetteurs de produits canadiens.

Toutes catégories d'actifs confondues (Tableau 1), la plupart des produits se situent dans une fourchette de 10 à 100 M\$ CA, ce qui constitue la taille de produit la plus courante sur le marché. La taille médiane, d'environ 30 M\$ CA, témoigne d'une prédominance des produits de petite et moyenne taille.

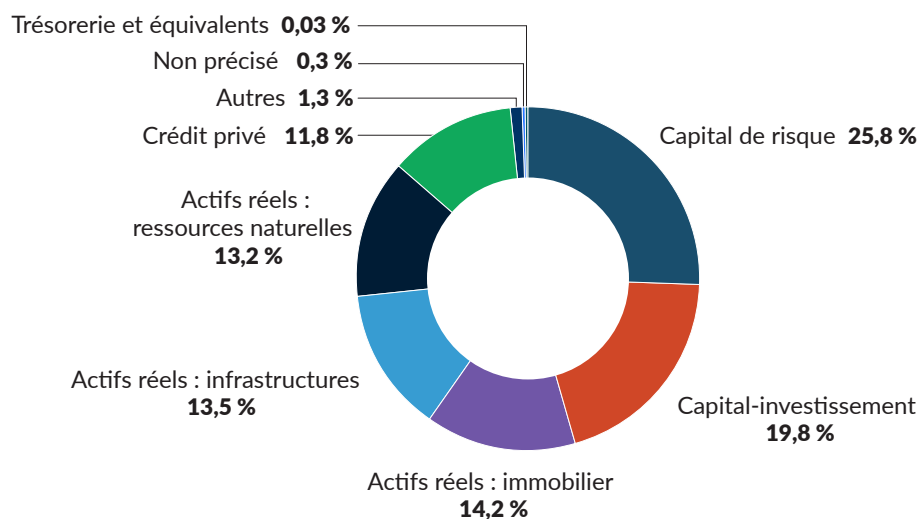
Remarques sur la base de données de Rally Assets

Le recours à un autre échantillon de marché pourrait mener à des conclusions différentes quant aux tailles de produits les plus courantes et à la répartition par catégorie d'actifs. Les produits d'impact de plus petite taille (moins de 10 M\$ CA), notamment en crédit privé et en prêts liés à des projets spécifiques, sont susceptibles d'être sous-représentés dans la base de données de Rally Assets, puisque les mandats à vocation plus institutionnelle privilégient généralement les investissements au niveau des fonds. De plus, la base de données ne tient pas compte des transactions bilatérales de capital-investissement ou de crédit privé conclues directement entre propriétaires d'actifs et gestionnaires de fonds.

¹⁰ Hand, D., Ulanow, M., Pan, H., Xiao, K. (2024), « *Sizing the Impact Investing Market 2024* », The Global Impact Investing Network (GIIN), New York.

FIGURE 2

Répartition du capital cible par catégorie d'actifs – prédominance du capital de risque et du capital-investissement



Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

TABEAU 1

Profil des produits (capital cible, nombre et fourchette de taille) par catégorie d'actif

Catégorie d'actifs	Cap. cible (M\$ CA)	Nombre de produits	Fourchette de taille la plus courante (M\$ CA)	Taille médiane (M\$ CA)
Capital de risque	4 586	91	10 à 100	30
Capital-investissement	3 512	19	100 à 500	100
Actifs réels : immobilier	2 519	42	10 à 100	50
Actifs réels : infrastructures	2 396	8	10 à 100	95
Actifs réels : ress. naturelles	2 348	4	100 à 500	407
Crédit privé	2 101	40	10 à 100	10
Autres	222	10	< 10	17
Non précisé	59	3	< 10	5
Trésorerie et équivalents	5	1	< 10	5
Total	17 749	218	10 à 100	30

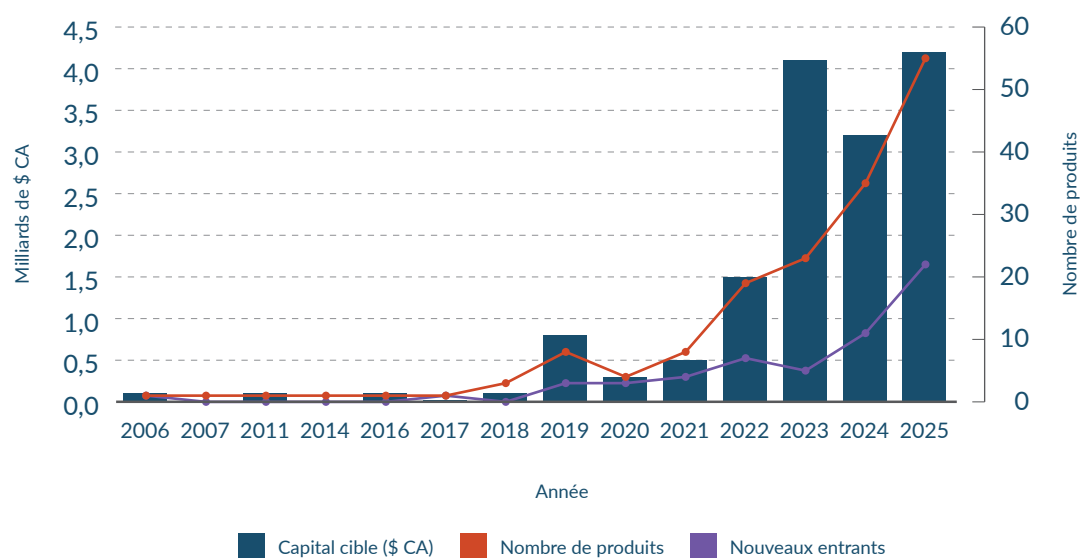
2. CROISSANCE DU MARCHÉ ET ÉVOLUTION DANS LE TEMPS

L'expression « investissement d'impact » a fait son apparition au milieu des années 2000, mais, pendant plus d'une décennie, la taille du marché est restée relativement modeste au Canada. C'est avec le millésime 2019 que les choses ont changé : le capital cible des fonds, obligations et autres produits lancés cette année-là a totalisé près de 0,8 G\$ CA. À peu près à cette époque, investisseurs institutionnels, fondations et bureaux de gestion de patrimoine canadiens ont commencé à manifester de plus en plus d'intérêt pour les investissements à vocation d'impact, probablement sous l'influence de la montée en puissance des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies et des tendances en matière de finance durable, notamment un meilleur arrimage entre les investissements et le mandat institutionnel.

Après un bref ralentissement, le marché a fortement rebondi à partir de 2022, tant sur le plan des activités de financement et des lancements de produits, que sur celui du nombre de nouveaux gestionnaires. Pour le millésime 2025, 55 produits ont été lancés, ce qui constitue un record; 22 d'entre eux sont le fait de nouveaux gestionnaires (Figure 3).

FIGURE 3

Capital cible et nombre de produits par millésime



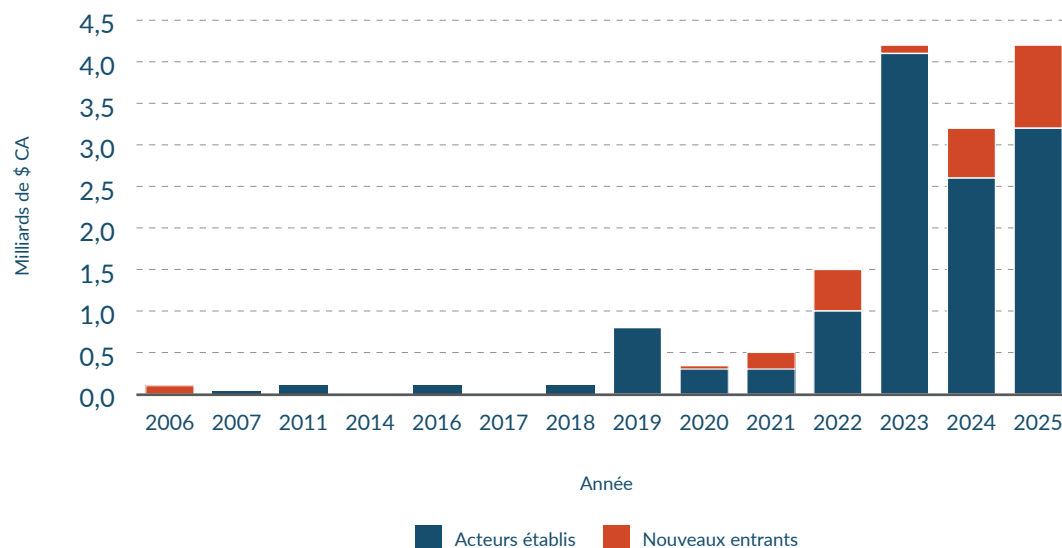
Remarques : Les années indiquées correspondent au millésime, soit l'année de lancement de chacun des produits. Le millésime 2026 n'est pas inclus dans la mesure où nous ne disposons pas de toutes les données et, pour certains produits, l'information relative au millésime est absente. Certaines années peuvent ne comporter aucun produit. Le capital cible n'est pas disponible pour certains produits. L'expression **nouveaux entrants** fait référence aux produits gérés par des gestionnaires ou des émetteurs qui en sont à leurs débuts.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

Du point de vue du capital cible, depuis 2022 (et à part en 2023), les nouveaux entrants représentent environ 15 % à 35 % du total annuel, ce qui est considérable. (Figure 4).

FIGURE 4

Capital cible des acteurs établis et des nouveaux entrants, par millésime



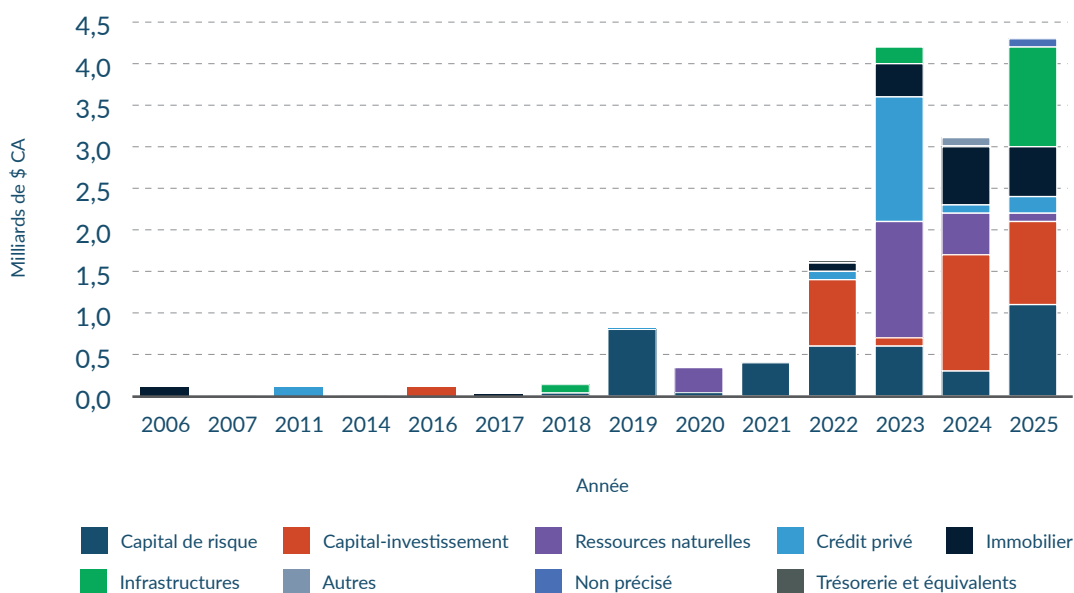
Remarques : Les années indiquées correspondent au millésime, soit l'année de lancement de chacun des produits. Le millésime 2026 n'est pas inclus dans la mesure où nous ne disposons pas de toutes les données et, pour certains produits, l'information relative au millésime est absente. Certaines années peuvent ne comporter aucun produit. Le capital cible n'est pas disponible pour certains produits. La catégorie **Acteurs établis** correspond aux produits gérés par des gestionnaires de fonds ou des émetteurs déjà en activité. La catégorie **Nouveaux entrants** fait référence aux produits gérés par des gestionnaires ou des émetteurs qui en sont à leurs débuts.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

Le capital de risque constituait l'essentiel du capital cible total des produits du millésime 2019. De 2023 à 2025, le marché s'est considérablement diversifié : le capital-investissement, l'immobilier et les infrastructures ont connu une croissance marquée, tandis que le capital de risque est resté stable. Le crédit privé, très présent en 2023, a vu sa part reculer en 2024 et en 2025 (Figure 5). La forte hausse des ressources naturelles observée en 2023 est essentiellement le fait d'un unique fonds forestier affichant un capital cible de plus de 1 G\$ CA.

FIGURE 5

Capital cible par catégorie d'actifs et par millésime



Remarques : Les années indiquées correspondent au millésime, soit l'année de lancement de chacun des produits. Le millésime 2026 n'est pas inclus dans la mesure où nous ne disposons pas de toutes les données et, pour certains produits, l'information relative au millésime est absente. Certaines années peuvent ne comporter aucun produit.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

Le marché a globalement connu une croissance marquée : les capitaux ont augmenté, les produits sont plus nombreux et plus diversifiés, de nouveaux acteurs ont fait leur apparition et la diversification par catégorie d'actif s'est accrue.

3. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du marché canadien de l'investissement d'impact est analysée d'une part sous l'angle du siège social des gestionnaires de fonds (l'origine) et, d'autre part, selon les régions ciblées.

Du point de vue des sièges sociaux (Figure 6), plus du tiers des produits d'investissement d'impact sont gérés depuis la région du Grand Toronto, en Ontario, suivie de la Colombie-Britannique, de l'Ontario hors Grand Toronto, du Québec et de l'Alberta¹¹. Les provinces de l'Atlantique et le Nord du Canada ne comptent en revanche qu'une poignée de produits, malgré une hausse de l'activité au niveau communautaire. Au Nouveau-Brunswick et dans les Territoires du Nord-Ouest, en particulier, on ne compte qu'un seul produit, ce qui indique que les occasions d'investissement à grande échelle y sont relativement peu nombreuses. Cette répartition est globalement similaire à celle des investisseurs en capital de risque et en capital-investissement du secteur privé traditionnel, si l'on se fie à la liste des membres de la Canadian Venture Capital and Private Equity Association (CVCA)¹².

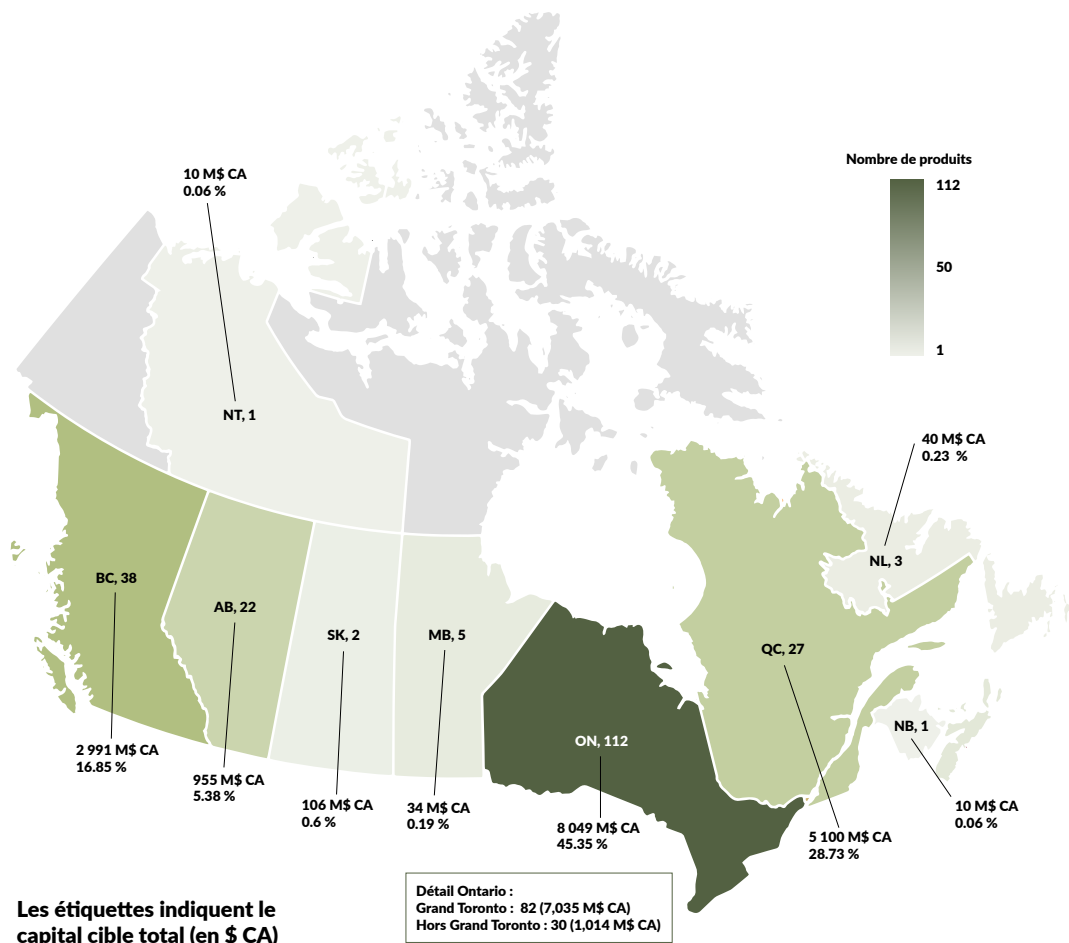
Lorsqu'on classe les provinces en fonction du capital cible total, l'Ontario, et notamment la région du Grand Toronto, arrive largement en tête, suivi du Québec et de la Colombie-Britannique. S'il compte moins de produits que cette dernière, le Québec affiche un capital cible largement plus élevé, en raison de deux produits au capital cible de plus de 1 G\$ CA chacun. En Colombie-Britannique, en revanche, le nombre de produits est plus élevé, mais leur taille est en moyenne plus modeste.

11 Selon le nombre de produits d'investissement, pas de gestionnaires de fonds.

12 La CVCA est l'association nationale qui représente et soutient les investisseurs canadiens en capital de risque et en capital-investissement. Nous nous sommes servis de son [répertoire de membres](#) comme source de données; c'est un indicateur qui n'est pas parfait, mais qui est pratique.

FIGURE 6

Répartition des produits d'investissement d'impact par province et territoire, selon le siège social des gestionnaires de fonds, avec code de couleur pour le nombre de produits et étiquettes pour le capital cible total (en \$ CA)



Remarque : Les mandats pancanadiens sont exclus du nombre de produits par région. Les produits ciblant plusieurs provinces ou territoires sont comptés dans chacune des régions couvertes et sont donc volontairement comptabilisés deux fois.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

La répartition des régions visées par les investissements d'impact suit une tendance similaire. Près de la moitié des produits ont un mandat pancanadien, le reste ciblant des provinces ou des territoires spécifiques et certains en couvrant plusieurs.

L'Ontario est la province la plus ciblée, puisqu'il regroupe près de 25 %¹³ de tous les produits, suivi du Québec, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique. Les provinces atlantiques (Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick, Terre-Neuve-et-Labrador et Île-du-Prince-Édouard) attirent proportionnellement moins de produits. Le Nord du Canada (Territoires du Nord-Ouest, Nunavut et Yukon) reste la zone la moins ciblée.

13 Les mandats pancanadiens sont exclus des totaux par région, mais sont inclus dans le nombre global de produits.

4. DOMAINES D'IMPACT

Le rapport utilise les domaines d'impact IRIS+¹⁴ développés par le GIIN.

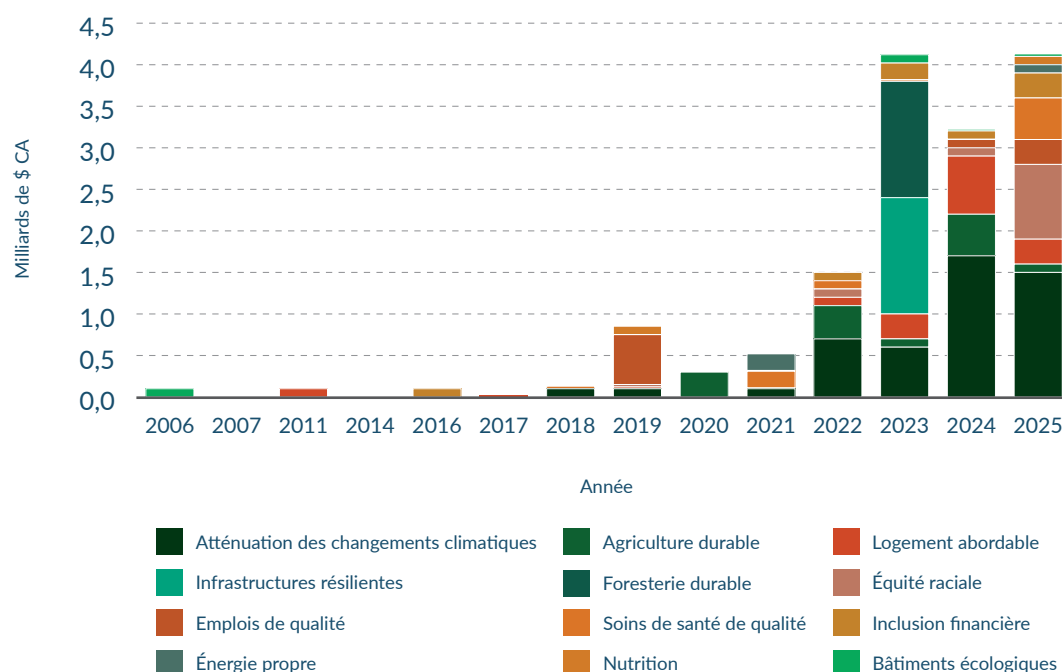
La plupart des produits d'investissement d'impact ciblent des domaines d'impact primaires et secondaires. En termes de capital cible, l'atténuation des changements climatiques est le domaine d'impact primaire qui revient le plus souvent; elle représentait environ 4,7 G\$ CA de capital cible cumulé en 2025.¹⁵ Elle a par ailleurs connu une croissance marquée entre 2022 et 2025 (Figure 7).

Les infrastructures résilientes et la foresterie durable ont gagné du terrain en 2023, mais cette croissance est le fait d'un seul produit présentant un capital cible de plus de 1 G\$ CA.

Les domaines d'impact social (logement abordable, équité raciale, emplois de qualité, soins de santé de qualité et inclusion financière) sont eux aussi en progression, même si, individuellement, ils restent plus modestes que l'atténuation des changements climatiques.

FIGURE 7

Capital cible par domaine d'impact primaire et par millésime



Remarques : Ne sont représentés dans ce graphique que les 12 principaux domaines d'impact dont le capital cible cumulé pour la période 2006-2025 dépasse les 100 M\$ CA. D'autres domaines, dont la gestion durable de l'eau, l'assainissement et l'hygiène, les arts et la culture, le développement communautaire, la gestion des déchets, l'éducation de qualité, l'efficacité énergétique et la conservation de la biodiversité et des écosystèmes, ont été exclus pour faciliter la lecture. Les années indiquées correspondent au millésime, soit l'année de lancement de chacun des produits. Le millésime 2026 n'est pas inclus dans la mesure où nous ne disposons pas de toutes les données et, pour certains produits, l'information relative au millésime est absente. Certaines années peuvent ne comporter aucun produit. Le capital cible n'est pas disponible pour certains produits.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

En nombre de produits, la répartition des domaines d'impact primaires varie considérablement d'une catégorie d'actifs à l'autre (Figure 8).

Le capital de risque se retrouve dans la plupart des domaines d'impact, et est particulièrement présent dans les soins de santé de qualité, l'atténuation des changements climatiques, l'inclusion financière et l'équité raciale.

L'immobilier est surtout présent dans le logement abordable et les bâtiments écologiques, ce qui est logique dans la mesure où il se concentre sur l'environnement bâti et les infrastructures communautaires.

Le crédit privé est présent dans plusieurs domaines d'impact, mais en plus petit nombre et surtout dans le logement abordable, l'inclusion financière et l'équité raciale.

¹⁴ IRIS+ est un ensemble d'outils et d'orientations destinés à aider les investisseurs d'impact à mesurer, gérer et optimiser leur impact.

¹⁵ Ce chiffre n'inclut pas le millésime 2026. La Figure 9, en revanche, inclut l'ensemble des millésimes, ce qui explique l'écart entre les deux.

FIGURE 8

Nombre de produits par domaine d'impact primaire et par catégorie d'actifs

Domaine d'impact primaire / Cat. d'actif	Capital de risque	Actifs réels - immob.	Crédit privé	Capital-investiss.	Autres	Actifs réels - infrastruct.	Actifs réels - ress. nat.	Non précisé	Trésorerie et équival.	Total
Logement abordable		27	10						1	38
Atténuation des changements climatiques	16	1	3	4	3	4	1			32
Inclusion financière	15	2	7	4	1			2		31
Équité raciale	15	2	6	4	3					30
Soins de santé de qualité	17		1	1						19
Bâtiments écologiques	4	9		1						14
Agriculture durable	5		3	1		2	2			13
Emplois de qualité	6		1	3	1					11
Énergie propre	1		3			1				5
Développement communautaire	3		1					1		5
Gestion durable de l'eau	4									4
Éducation de qualité			1		2					3
Infrastructures résilientes			1			1				2
Conserv. biodiversité et écosystèmes			2							2
Gestion des déchets	1			1						2
Nutrition	2									2
Efficacité énergétique			1							1
Arts et culture		1								1
Eau, assainissement et hygiène	1									1
Foresterie durable							1			1
Sécurité alimentaire	1									1
Total	91	42	40	19	10	8	4	3	1	218

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

FIGURE 9

Capital cible par domaine d'impact primaire et par catégorie d'actifs

Domaine d'impact primaire/ Cat. d'actif	Capital de risque	Capital-investiss.	Actifs réels - immob.	Actifs réels - infrastruct.	Actifs réels - ress. nat.	Crédit privé	Autres	Non précisé	Trésorerie et équival.	Total
Atténuation des changements climatiques	1280 M	2121 M	40 M	1213 M	140 M	112 M	133 M			5039 M
Infrastructures résilientes				1000 M		1395 M				2395 M
Logement abordable			1342 M			193 M			5 M	1539 M
Agriculture durable	245 M	350 M		44 M	814 M	4 M				1456 M
Foresterie durable					1395 M					1395 M
Équité raciale	657 M	170 M	350 M			155 M	52 M			1384 M
Emplois de qualité	605 M	347 M				10 M	25 M			987 M
Soins de santé de qualité	818 M	125 M				1 M				945 M
Inclusion financière	280 M	387 M	90 M			120 M	0 M	54 M		930 M
Bâtiments écologiques	124 M	6 M	667 M							797 M
Énergie propre	209 M			140 M		64 M				413 M
Nutrition	225 M									225 M
Développement communautaire	36 M					40 M		5 M		81 M
Gestion durable de l'eau	77 M									77 M
Eau, assainissement et hygiène	30 M									30 M
Arts et culture			30 M							30 M
Éducation de qualité						2 M	12 M			14 M
Gestion des déchets	0 M	5 M								5 M
Conservation biodiversité écosystèmes						4 M				4 M
Efficacité énergétique						2 M				2 M
Total	4586 M	3512 M	2519 M	2396 M	2348 M	2101 M	222 M	59 M	5 M	17749 M

Remarque : La présence d'un zéro dans certaines cellules peut s'expliquer par l'absence de données sur le capital cible des produits classés par domaine d'impact plutôt que par l'absence de produits.

Sources : Institute for Sustainable Finance et Rally Assets; analyse et visualisation réalisées par les auteurs.

La répartition des catégories d'actifs dans les différents domaines d'impact par capital cible donne un résultat très différent (Figure 9). Les produits de capital de risque, de capital-investissement et d'infrastructures dépassent chacun 1 G\$ CA de capital cible, et le capital-investissement à lui seul consacre près de 2 G\$ CA à l'atténuation des changements climatiques.

L'immobilier, les ressources naturelles et le crédit privé consacrent chacun plus de 1 G\$ CA respectivement au logement abordable, à la foresterie durable et aux infrastructures résilientes. Toutefois, dans le cas des ressources naturelles et du crédit privé, ces montants sont en grande partie attribuables à un unique fonds de plus de 1 G\$ CA.

Depuis quelques années, les produits ciblent de plus en plus souvent deux domaines d'impact plutôt qu'un seul thème. Dans les combinaisons à caractère social, l'équité raciale, les emplois de qualité et l'inclusion financière sont les thèmes qui reviennent le plus souvent. Le logement abordable et les bâtiments écologiques vont aussi souvent de pair.

5. LACUNES EN MATIÈRE DE RECHERCHE

Malgré l'augmentation du nombre de travaux de recherche et d'analyses de marché, des lacunes importantes subsistent. Nous espérons qu'elles feront l'objet d'analyses plus approfondies dans de prochains rapports :

1. D'autres travaux seront nécessaires pour mieux comprendre **l'ampleur et la nature des capitaux alloués à l'investissement d'impact par les propriétaires d'actifs**, ainsi que les déterminants, les contraintes et les mécanismes décisionnels qui orientent leurs choix. Une analyse approfondie des flux d'investissement des grands propriétaires d'actifs canadiens, comme les régimes de retraite et les grands fonds de dotation susceptibles d'accroître les montants de capitaux alloués à l'investissement d'impact, aiderait à préciser les trajectoires de croissance du marché, les stratégies à prioriser et les meilleures façons de répondre aux besoins des investisseurs et des parties prenantes.
2. **Les éléments disponibles sur le rendement financier corrigé du risque des investissements d'impact restent fragmentaires**, et les comparables entre catégories d'actifs, secteurs et horizons d'investissement sont limités. L'analyse de la performance financière sur la base des rendements réalisés nécessite des années de données sur certains indicateurs comme le TRI et un échantillon substantiel de catégories d'actifs et de millésimes. Les années 2023 et 2025 ont été particulièrement **dynamiques** en matière de création de fonds, et beaucoup des produits lancés en 2023 n'ont amorcé le déploiement de leurs capitaux qu'à la fin de 2024. Il faudra donc plusieurs années pour constituer une masse critique de données sur le rendement par catégorie d'actifs, indispensable à l'établissement de points de référence fiables et à l'élaboration d'analyses comparatives rigoureuses. À mesure que le marché continuera à se développer, nous devrions être en mesure d'intégrer des indicateurs financiers pertinents aux prochaines éditions de ce rapport.
3. Il sera essentiel d'évaluer la taille du marché en fonction de la taille réelle des fonds. La base de données utilisée par le présent rapport s'appuie sur le capital cible des fonds. La collecte de capitaux étant plus lente que prévu, surtout parmi les gestionnaires de fonds nouveaux et émergents, la taille effective des fonds peut différer substantiellement de leur taille cible. Une analyse longitudinale des tailles cibles et effectives permettrait d'arriver à une estimation plus précise de la taille du marché.

ANNEXE : SOURCES DES DONNÉES ET APPROCHE MÉTHODOLOGIQUE

Le présent rapport s'appuie sur une base de données exclusive fournie par Rally Assets. Cette base de données contient les produits de son univers d'investissement axés sur le Canada. Elle comprend uniquement les gestionnaires établis au Canada; les produits domiciliés à l'étranger en sont exclus, même lorsqu'ils investissent au Canada. Les produits contenus dans la base de données affichent un vaste éventail de stratégies et d'objectifs d'impact. Aucune taxonomie de l'impact n'a été appliquée et les produits n'ont fait l'objet d'aucun classement ni d'aucune segmentation en fonction des objectifs d'impact.

Certaines transactions de grande envergure, notamment dans le secteur des infrastructures, exigent des montants d'investissement supérieurs à ceux que peuvent généralement engager les investisseurs à impact canadiens. Ces occasions peuvent donc être absentes de la base de données, si bien que certains segments du marché peuvent être sous-représentés.

L'analyse repose sur le capital cible des produits. Le capital effectivement engagé ou déployé est parfois différent, surtout pour les millésimes les plus récents dont la campagne de financement n'est pas terminée.