

# UN GUIDE DE GOUVERNANCE CLIMATIQUE EFFICACE POUR LE SECTEUR IMMOBILIER COMMERCIAL CANADIEN

## BÂTIR POUR UN AVENIR NET ZÉRO



Canada Climate  
Law Initiative

L'Initiative canadienne  
de droit climatique

REALPAC

Novembre 2022

Par: Temitope Tunbi Onifade  
et Helen Tooze

# Un guide de gouvernance climatique efficace pour le secteur immobilier commercial canadien : Bâtir pour un avenir net zéro



## À propos de l'Initiative canadienne de droit climatique

L'Initiative canadienne de droit climatique (Canada Climate Law Initiative ou CCLI) fournit aux entreprises et organismes de réglementation des conseils en matière de gouvernance climatique afin de leur permettre de prendre les décisions éclairées en vue d'une économie nette zéro. Alimentés par l'expertise la plus pointue du pays, nous engageons le dialogue avec des conseils d'administration et des fiduciaires pour nous assurer qu'ils comprennent leurs devoirs légaux en matière de changements climatiques. Nos recherches juridiques nous permettent de garder une longueur d'avance, dans un paysage réglementaire qui évolue rapidement.

La CCLI est soutenue financièrement par des fondations familiales et est établi à la Peter A. Allard School of Law, University of British Columbia, et à la Osgood Hall Law School de York University.



## À propos de Real Property Association of Canada

Fondée en 1970, REALPAC est l'association nationale qui assure le leadership du secteur immobilier au Canada et s'emploie à garantir sa vitalité sur le long terme. Cette association soutient la contribution du secteur immobilier à la prospérité du Canada et participe au renforcement de l'économie en créant des emplois, en encourageant l'investissement et le développement immobilier, en protégeant l'environnement et en favorisant l'épanouissement de centres urbains dynamiques dans tout le pays.

L'association compte plus de 125 sociétés membres, ce qui inclut des sociétés cotées en bourses (la quasi-totalité des fiducies de placement immobilier au Canada), des caisses de régime de retraite, des sociétés non cotées, des gestionnaires de fonds, de promoteurs, des agences immobilières gouvernementales, des bailleurs de fonds, des banques, des compagnies d'assurance-vie, des courtiers en valeurs mobilières, des maisons de courtage, des consultants/fournisseurs de données, de grands entrepreneurs généraux et des membres internationaux. Ses membres représentent toutes les catégories d'actifs au Canada : bureaux, commerces de détail, locaux industriels, appartements, hôtels, résidences pour personnes âgées - partout au Canada, REALPAC crée de la valeur :

- En mettant en relation les cadres dirigeants du secteur immobilier canadien pour fonder de nouveaux liens, repérer les opportunités, accéder aux marchés et en créer de nouveaux et faire fructifier les sociétés et les investissements

- En intervenant directement auprès du gouvernement à l'échelle nationale, à tous les niveaux, pour obtenir les conditions les plus favorables sur le plan des affaires, de l'environnement, de la fiscalité, des infrastructures et du marché des capitaux
- En soutenant le secteur immobilier grâce à des outils intelligents, des services de données et des indicateurs utiles, des guides de meilleures pratiques et des normes de pratique volontaires pour améliorer les pratiques et résultats de gestion
- En sensibilisant le secteur de l'immobilier grâce à des événements, conférences, formations, rapports de recherche, cours et ressources éducatives à l'intention des professionnels chevronnés

### **À propos des auteurs**

Temitope Tunbi Onifade mène des recherches en droit climatique et sobriété carbone dans le cadre de l'Initiative canadienne de droit climatique; à ce titre, il a participé à plusieurs projets. Il est également chargé de cours permanent à l'école de droit de Bristol University. Auparavant, il a mené des recherches dans le cadre de la Commonwealth Climate and Law Initiative. Il a enseigné à University of British Columbia et Memorial University, et a pratiqué le droit commercial en entreprise. À la fois universitaire et professionnel, il a contribué aux programmes de sobriété carbone canadiens étatiques et non étatiques et au processus d'élaboration de politiques climatiques des Nations Unies. Son doctorat, réalisé à UBC, est principalement financé par la bourse Vanier et la Bourse doctorale internationale du gouvernement du Canada, et porte sur les interactions entre l'État, les entreprises et la société civile en matière de réglementation des émissions de carbone. Il est le reconnaissant récipiendaire de plus de 40 autres prix et subventions d'organisations internationales, gouvernements, ONG et universités

Helen Tooze prépare sa thèse de doctorat à la Peter A. Allard School of Law, University of British Columbia. Elle est titulaire d'une maîtrise en droit bancaire obtenue auprès de la Bangor Business School à l'Université Bangor, au Pays de Galles, et d'un baccalauréat en droit (enrichi) de l'Open University, en Angleterre. Parmi ses nombreux sujets de recherche, Helen Tooze s'intéresse au droit bancaire et à la législation sur les valeurs mobilières, à la gouvernance d'entreprise, aux produits financiers structurés, à la divulgation obligatoire des risques financiers relatifs aux changements climatiques, au risque systémique au Canada, au Royaume-Uni et dans l'Union européenne. Sa thèse doctorale est consacrée à la réglementation de l'Union européenne concernant le risque systémique dans le cadre de la chaîne d'intermédiaires du modèle « originate-to-distribute » (octroi puis cession de crédits). Helen Tooze a présidé le Comité de la 24<sup>e</sup> Conférence des diplômés en études de droit interdisciplinaires. Elle est reconnaissante d'avoir bénéficié du Bangor Law School Gold Scholarship, du Four-Year-Fellowship Award de UBC et du David L. Vaughan QC Memorial Scholarship en droit des sociétés. Helen Tooze travaille en tant que chercheuse dans le cadre de l'Initiative canadienne de droit climatique depuis 2019, principalement dans le domaine de la gouvernance climatique, de la divulgation et de la comparaison des politiques réglementaires climatiques.

### **Remerciements**

Les auteurs tiennent à remercier Mitacs et l'Association des biens immobiliers du Canada de leur généreux financement. Ils remercient également Michael Brooks, Nancy Anderson, Darryl Neate et Kris Kolenc d'avoir partagé des informations sur le secteur de l'immobilier commercial au Canada et/ou d'avoir corrigé les ébauches de ce guide aux différents stades de son élaboration.

Ils adressent leurs remerciements à la Dre Janis Sarra, à Sonia li Trottier et à Juvarya Veltkamp pour leurs contributions à la conception des recherches et leurs multiples révisions. Ils expriment également leur reconnaissance envers Julia St. Michael, qui a veillé à ce que l'ébauche de ce guide soit examinée par les pairs. Merci à Sarah Fairlie d'avoir contribué à la conception des recherches et à l'examen anonyme de ce guide par les pairs de Mitacs. Enfin, merci à Melissa Reichwage pour le soutien qu'elle a apporté à la production de ce guide.

### **Dégagement de responsabilité**

Ce rapport est fourni par REALPAC et la CCLI à des fins d'information uniquement. Aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite par REALPAC, CCLI, leurs administrateurs, cadres dirigeants, membres du personnel ou toute autre personne dont REALPAC ou la CCLI seraient légalement responsables, quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la justesse de cet ouvrage. Les opinions, estimations, conclusions ou autres informations exprimées ou contenues dans les présentes peuvent être modifiées à tout moment sans préavis, et sont fournies de bonne foi, mais sans déclaration ou garantie, comme mentionné précédemment.

Ni REALPAC, ni la CCLI, ni leurs administrateurs, cadres dirigeants, ou membres du personnel n'assument de responsabilité quant à l'utilisation, l'effet ou la pertinence du langage, de la formulation ou de l'information contenus dans cette publication ou de toute erreur typographique, d'impression d'omission. REALPAC et la CCLI, leurs administrateurs, cadres dirigeants, membres du personnel et toute autre personne dont REALPAC ou CCLI seraient légalement responsables déclinent toute responsabilité concernant les dommages ou pertes découlant de l'utilisation de l'information contenue dans les présentes. REALPAC et la CCLI ne fournissent aucun conseil professionnel, notamment en matière de développement, d'investissement, d'environnement, de droit ou de fiscalité. Les lecteurs sont invités à consulter leurs propres conseillers professionnels à des fins de confirmation, d'information et de conseil.

### **Droits d'auteur**

REALPAC et la CCLI sont propriétaires de tous les droits d'auteur de cette publication. Tous droits réservés. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, transmise ou utilisée de quelque autre manière, en totalité en ou partie, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit sans l'autorisation de l'éditeur. En outre, personne ne pourra utiliser cette publication, en totalité ou en partie, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, pour créer un précédent à des fins de revente ou de permis de rémunération.

# Un guide de gouvernance climatique efficace pour le secteur immobilier commercial canadien : Bâtir pour avenir net zéro

## Résumé

Ce guide fournit des informations aux administrateurs, gestionnaires et professionnels du secteur de l'immobilier commercial canadien; il porte sur les répercussions croissantes des changements climatiques et de la transition vers zéro émission nette, notamment sur les risques et les obligations légales des individus chargés de les gérer, sur les pratiques de gouvernance efficaces que ceux-ci devraient adopter et sur l'endroit et le moment pertinents pour mettre à profit les opportunités émergentes. Il aborde les dernières évolutions au Canada et dans le monde et procure une liste exhaustive des questions que les administrateurs et cadres dirigeants devraient nécessairement se poser.

**Risques :** Dans le contexte de la transition vers zéro émission nette au Canada et dans le monde, le secteur immobilier commercial canadien est exposé aux risques créés par les changements climatiques. Il n'y a pas de consensus généralisé sur la manière d'analyser et de gérer ces risques, mais on observe cependant l'émergence de meilleures pratiques.

- Les risques physiques actuellement envisagés par la plupart des administrateurs, cadres dirigeants et professionnels concernent les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations et les incendies, souvent considérés comme des événements aigus ou chroniques. Cependant, comme indiqué dans le tableau 1, ces risques ont des effets à la fois différentiels et cumulés : on observe des risques différentiels parce que certaines régions géographiques sont plus sérieusement touchées que d'autres par les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les incendies et autres aléas; et on observe des risques cumulés parce que la frontière entre événements manifestement chroniques ou aigus s'estompe devant la multiplication des incendies, inondations, phénomènes météorologiques extrêmes et autres risques qui surviennent et se succèdent plus fréquemment, ce qui les rend de plus en plus imprévisibles et coûteux.
- Les risques de transition sont liés aux réponses de la société et à leurs conséquences sur le plan juridique, politique, commercial, technologique et de la réputation des entités, marchés et investissements immobiliers. Les lois et politiques conçues pour réglementer la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et l'objectif de carboneutralité sont à l'origine de la plupart des risques commerciaux, technologiques, d'atteinte à la réputation et à caractère sociétal. Ces risques trouvent leur origine particulière dans le Cadre pancanadien 2017, les lois prévues pour sa mise en place, les projets politiques fondés sur ces lois, et les jurisprudences qui en découlent, en particulier *Saskatchewan et al c. Canada*, 2021, comme indiqué dans le tableau 2.

Compte tenu de la diversité des vulnérabilités, le secteur immobilier commercial canadien est confronté à des risques systémiques résultant de la combinaison de multiples risques physiques et de transition qui se succèdent à un rythme de plus en plus rapide. Certains d'entre eux, principalement les risques physiques, peuvent être quantifiés; en revanche, d'autres ne peuvent l'être, ce qui complique le calcul des coûts et bénéfices. Les assurances, qui sont guidées dans une large mesure par les informations divulguées, constituent à court terme le moyen le plus répandu pour gérer les risques physiques; elles reposent sur les informations fournies et un contrôle diligent de la part des assureurs, mais ne disposent pas des outils requis pour gérer les incertitudes liées à la transition et le long terme. Par conséquent, le secteur immobilier

commercial doit envisager la gouvernance des risques systémiques de manière à transcender les systèmes de société, plutôt que se limiter à une approche strictement financière.

**Obligations légales :** Les administrateurs, gestionnaires et les professionnels du secteur immobilier commercial doivent gérer les risques systémiques conformément à leurs obligations légales, présentes et futures. Les obligations légales dans les affaires sont souvent fiduciaires — elles découlent de la nature de la relation entre deux parties, dans laquelle l’une d’entre elles, le fiduciaire, occupe une position avantageuse par rapport à l’autre, la société ou le bénéficiaire de l’investissement, dans le cadre de cette relation — et sont fondées sur la *common law* et les lois, mais peuvent aussi découler de contrats ou de problèmes personnels, tels que les délits civils, décisions judiciaires et de codes volontaires. Les obligations s’appuyant sur des lois et autres instruments politiques ont des sources diverses, notamment la législation relative au climat et à la sobriété carbone, la loi sur les valeurs mobilières, les normes comptables, les règlements fédéraux et les politiques de divulgation volontaire. Elles concernent le secteur immobilier commercial de multiples façons. Elles sont abordées dans ce guide selon trois catégories d’entités immobilières commerciales au Canada : les sociétés cotées en bourse, les institutions financières et investisseurs réglementés par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et les sociétés privées.

Après analyse des obligations légales applicables à ces trois catégories d’entités immobilières commerciales, le présent guide distingue plusieurs obligations de la part des administrateurs et cadres dirigeants. Par exemple :

- Les administrateurs, dirigeants et investisseurs ont l’obligation d’être compétents, de diriger les cadres et de s’employer activement à identifier, mesurer et gérer les risques et opportunités liés aux changements climatiques qui sont importants pour leur société.
- Ils doivent veiller à ce qu’il y ait des mécanismes de gouvernance clairement définis et réalistes pour gérer les risques et opportunités liés au climat, et notamment modifier la stratégie de la société afin de réduire les émissions de long de la chaîne de valeur.
- Ils doivent réagir avec rapidité et efficacité face aux problèmes pouvant affecter leur société sur le court, moyen et long terme.
- Ils doivent se préoccuper de leur contribution aux émissions lors de la construction, l’exploitation et la démolition des bâtiments et des infrastructures et doivent collaborer avec les fournisseurs et autres parties prenantes pour réduire les émissions, notamment en adoptant une meilleure approche quantitative et qualitative de gouvernance des risques pour mesurer et gérer la durabilité de produits qu’ils utilisent et créent.

**Gouvernance efficace :** Le Groupe de travail sur l’information financière relative aux changements climatiques (GIFCC ou TCFD en anglais) a conçu plusieurs idées de gouvernance sur lesquelles d’autres organisations importantes, comme le Forum économique mondial (FEM), s’appuient pour gérer les risques climatiques. Les actions recommandées s’articulent autour de la divulgation concernant la gouvernance, les objectifs et les mesures, la gestion des risques et la planification stratégique.

Cependant, bien que de nombreuses sociétés canadiennes aient adopté le cadre recommandé par le GIFCC ou l’une de ses versions, il existe de sérieuses inquiétudes quant à la qualité de leurs divulgations en matière climatique. Ainsi, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) observent que 92 % des sociétés cotées en bourse divulguent les risques climatiques auxquels elles sont exposées; cependant, dans 41 % des cas, ces divulgations sont vagues ou se limitent à des déclarations toutes faites, et dans 25 % des cas, elles n’évoquent pas les

conséquences financières des risques physiques liés au climat. Les ACVM envisagent de rendre la divulgation obligatoire et de formuler de nouveaux règlements exigeant un degré plus élevé de transparence et de mesurabilité des objectifs et activités visant zéro émission nette. Pour s'aligner, le secteur de l'immobilier commercial du Canada devrait prévoir une divulgation obligatoire.

L'Initiative canadienne de droit climatique (CCLI) se fonde sur les cadres du GIFCC et du FEM et sur le contexte canadien pour recommander six pratiques de gouvernance améliorées, qui devraient non seulement guider la divulgation, mais aussi d'autres moyens de gestion des risques. Ces pratiques reposent sur des thèmes liés à la gouvernance d'entreprise : structure de gouvernance, surveillance par le conseil d'administration, évaluation et gestion des risques, divulgation, définition d'objectifs et mesures, et élaboration de stratégies.

**Opportunités :** Les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels, tout en gérant efficacement les risques climatiques, devraient également créer de nouvelles opportunités. Ce guide distingue et analyse cinq catégories d'opportunités intéressantes pour le secteur immobilier commercial canadien : efficacité des ressources, incitations, investissements, résilience et autres. Ces opportunités permettront aux sociétés de réduire leurs coûts, de devenir plus compétitives et de se positionner pour faire des profits tout en valorisant leur réputation, protégeant leur entreprise et contribuant à atteindre les objectifs de zéro émission nette du Canada.

## Questions directrices

Les questions ci-dessous sont proposées pour guider les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels du monde de l'entreprise, ainsi que les autres parties prenantes qui les conseillent et les représentent, et leur permettre d'assumer leur responsabilité légale dans le secteur immobilier commercial canadien. Ces questions sont classées en catégories s'appuyant sur les éléments abordés dans la partie 4.1 (A) de ce guide et adaptés de l'ouvrage dédié par la CCLI au commerce de détail<sup>1</sup>, dans lequel ces questions ont été initialement développées à partir des recherches réalisées pour les comités d'audit<sup>2</sup> et du cadre du FEM<sup>3</sup>.

Il y a trois catégories de questions portant sur : A) la structure de gouvernance, la surveillance et l'élaboration de stratégies; B) l'évaluation, la gestion et la communication des risques étayées par des objectifs et des mesures; et C) la divulgation par le biais des états financiers. Cependant, ces catégories et questions sont de nature descriptive et ne sont pas exhaustives.

### i. Structure de gouvernance, surveillance et élaboration de stratégies

- Comment intégrer les risques et opportunités liés au climat dans les structures de gouvernance du conseil d'administration?

---

<sup>1</sup> Sarra, *Retail's Route to Net-zero Emissions: The Canadian Retail Sector and Effective Climate Governance* (Canada Climate Law Initiative, 2022) at 36 [hereafter Sarra, "*Retail's Route to Net-zero Emissions*"].

<sup>2</sup> Sarra, *Audit Committees and Effective Climate Governance: A Guide for Boards of Directors* (Vancouver: Canada Climate Law Initiative, 2019) [hereafter Sarra, "*Audit Committees and Effective Climate Governance*"].

<sup>3</sup> World Economic Forum, *How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards: Guiding Principles and Questions* (WEF, 2019) [hereafter WEF, "*How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards*"].

- En tant qu'administrateurs, possédons-nous les compétences et l'expertise nécessaires pour faire une solide évaluation des risques et opportunités liés au climat auxquels fait face notre société, pour les gérer et les communiquer?
- Faisons-nous le lien entre les risques et opportunités liés au climat et nos processus commerciaux actuels, notamment en termes de rapport, de comptabilité, d'audit et de gestion des risques?
- Bien que les changements climatiques relèvent de l'ensemble du conseil d'administration, faut-il confier la responsabilité de la surveillance dans ce domaine à plusieurs comités ou cela mérite-t-il la création d'un comité dédié aux questions climatiques?
- Les ordres du jour du conseil d'administration et les comités concernés consacrent-ils suffisamment de temps à la discussion des risques et opportunités liés au climat?
- L'évaluation réalisée par la direction et le conseil d'administration est-elle suffisamment large pour englober l'ampleur et l'interconnectivité des risques et opportunités liés au climat? Prend-t-elle en compte les risques et les conséquences pour les fournisseurs et les financiers?
- Comment l'entreprise détermine-t-elle lequel de ces risques prévisibles pourrait avoir un effet important sur sa situation, son rendement et ses perspectives financières et comment évaluer l'impact potentiel de ces enjeux sur les principaux facteurs de risques et opportunités? Comment les priorités sont-elles établies et gérées eu égard aux enjeux, et comment la propension à prendre des risques est-elle définie?
- Comment la direction et le conseil d'administration peuvent-ils acquérir et maintenir un niveau de compréhension approprié eu égard aux risques prévisibles et aux opportunités liés au climat pour une entreprise opérant dans notre secteur, nos marchés et nos régions géographiques?
- Quelle est la politique de l'entreprise? Une politique spécifique aux changements climatiques est-elle nécessaire?
  - Le conseil d'administration a-t-il adopté un plan d'action climatique doté des ressources nécessaires pour atteindre les objectifs, mesurer les progrès et les rapporter avec exactitude? Le plan d'action est-il incorporé à l'ensemble de l'entreprise, à sa chaîne d'approvisionnement et à son portefeuille immobilier?
  - Comment établir des paramètres de mesure appropriés pour évaluer les enjeux pertinents liés au climat dans le cadre de l'activité de notre entreprise?
  - Dans le cadre de la gestion de ces risques à court, moyen et long terme, quels sont les objectifs appropriés et sur quelle base peuvent-ils être considérés comme crédibles? Comment évaluer nos progrès par rapport aux objectifs? L'entreprise a-t-elle établi une année de référence par rapport à laquelle mesurer et rapporter ses réductions d'émissions?
  - L'entreprise a-t-elle un plan de transition, comme le recommande le GIFCC?
- Comment la prise en compte des changements climatiques devrait-elle être intégrée à nos processus de planification stratégique habituels?
  - Les hypothèses et méthodologies utilisées sont-elles adaptées à l'objectif visé à long terme?
  - Le conseil d'administration sait-il dans quelle mesure les investisseurs, créanciers et autres fournisseurs de capitaux de l'entreprise tiennent compte des risques climatiques dans leurs décisions d'investissement et de vote?



- L'analyse des enjeux climatiques a-t-elle fait l'objet d'une expertise externe? Sinon, comment savoir si nos capacités internes sont fiables?
- Les structures de rémunération du conseil d'administration sont-elles alignées sur notre approche stratégique des changements climatiques?
- Dans quelle mesure la rémunération des cadres dirigeants est-elle liée au fait que l'entreprise atteigne ses objectifs relatifs au climat?

## ii. **Évaluation, gestion et communication des risques étayées par des objectifs et des mesures**

- Comment les questions liées aux changements climatiques ont-elles été prises en compte et intégrées dans le cadre de l'évaluation et la gestion des risques auxquels l'entreprise est exposée?
- Au niveau de la direction, qui est responsable et doit rendre compte de la mise en œuvre de la politique et de la stratégie de l'entreprise en matière de changements climatiques?
- Sommes-nous convaincus d'avoir les bons cadres dirigeants en place, eu égard à l'orientation que nous souhaitons prendre par rapport aux changements climatiques?
- Quels sont les processus de gouvernance en place pour veiller à ce que les risques émergents et opportunités soient identifiés, évalués, vérifiés et rapportés au conseil d'administration?
  - Eu égard au but et aux objectifs de l'entreprise, le conseil d'administration a-t-il établi des objectifs de réduction des émissions des champs d'application 1, 2 et 3 fondés sur des données scientifiques à mettre en place par les gestionnaires?
  - Le conseil d'administration a-t-il demandé à la direction de fournir ses prévisions les plus fiables quant à l'évolution du comportement des consommateurs, fournisseurs et concurrents susceptibles d'entraîner des changements positifs ou négatifs dans le volume des ventes ou dans les prix à l'avenir?
  - Le conseil d'administration est-il convaincu que l'entreprise se conforme à l'orientation fédérale sur les étiquettes et déclarations environnementales au Canada?
- La stratégie de l'entreprise face aux opportunités et risques éventuels a-t-elle été soumise à des tests de tension selon des scénarios représentant l'éventail plausible des situations climatiques à l'avenir?
  - Sur quelle base nous fondons-nous pour déterminer que les scénarios sont suffisamment fiables, fondés sur des éléments scientifiques et cohérents sur le plan interne?
- Le conseil d'administration est-il sûr que la direction prend en considération les nouvelles technologies et systèmes logistiques pour réduire les émissions et rester en phase avec l'évolution du secteur de l'immobilier?
  - Comment la direction atténue-t-elle les risques d'interruption de service liés à des événements climatiques aigus et chroniques?
  - La direction a-t-elle envisagé différents moyens de transport pour veiller à utiliser les canaux d'approvisionnement et de distribution les plus efficaces sur le plan énergétique et les moins générateurs de carbone?

- L'entreprise a-t-elle dédié les ressources nécessaires pour recueillir des données exactes qui lui permettront d'élaborer des plans de réduction d'émissions?
  - Lors de la négociation des baux commerciaux et contrats d'approvisionnement, l'entreprise demande-t-elle à avoir accès aux données concernant l'efficacité énergétique et les réductions d'émissions?
- L'entreprise inclut-elle des exigences des objectifs de réduction d'émissions dans les négociations des contrats d'approvisionnement?
- Comment communiquer les risques aux clients et aux principales parties prenantes et leur faire comprendre que l'entreprise s'emploie à trouver de nouvelles opportunités dans la transition vers la carboneutralité?
- L'entreprise dialogue-t-elle avec les parties prenantes et les consommateurs à différents niveaux afin de communiquer ses stratégies pour atteindre la carboneutralité?

### **iii. Divulgarion par le biais des états financiers**

- Une évaluation a-t-elle été effectuée pour veiller à ce que les questions importantes et pertinentes divulguées dans le rapport de gestion soient systématiquement intégrées dans les états financiers de l'entreprise?
- Quelles sont les variables liées aux changements climatiques qui sont importantes dans les estimations comptables de nos états financiers? Ont-elles été prises en considération et utilisées pour calculer ces estimations, et les hypothèses pertinentes ont-elles été systématiquement appliquées?
- Lorsque les changements climatiques constituent un facteur significatif dans le calcul de la valeur d'usage, la divulgation fournit-elle une explication quant aux principales hypothèses utilisées dans les tests de dépréciation, les taux d'amortissement, la mise hors service, les passifs de remise en état et les effets prévus sur les flux de trésorerie de l'entreprise à l'avenir?
- Quelles hypothèses climatiques importantes (et incertitudes associées) sont-elles déterminantes pour raisonnablement permettre aux investisseurs de comprendre nos états financiers, et justifient donc d'être divulguées dans les notes afférentes à ces états financiers, même en l'absence de répercussions quantitatives sur l'estimation comptable correspondante?
- La présentation de notre information financière est-elle en phase avec les recommandations du GIFCC sur la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, les paramètres de mesure et les objectifs utiles à tout investisseur raisonnable pour prendre des décisions? Ces divulgations abordent-elles les risques et opportunités à la fois pour notre modèle commercial et la chaîne de valeur, ainsi que notre approche concernant leur gestion selon des échéances définies à court, moyen et long terme?
- Le conseil d'administration est-il convaincu que l'entreprise rapporte dûment ses progrès concernant ses principaux objectifs relatifs au climat, notamment ceux liés aux réductions d'émissions, à la consommation d'eau et d'énergie, et à son impact climatique sur la biodiversité, y compris en amont et en aval de la chaîne de valeur, le cas échéant, conformément aux objectifs financiers et aux seuils de tolérance en matière de pertes?
  - Compte tenu des interactions entre changements climatiques et biodiversité, avons-nous systématiquement évalué les impacts directs et indirects sur la biodiversité?

- Faisons-nous le suivi des données et indicateurs clés? Et quelles sont les normes mondiales de divulgation observées par l'entreprise en matière de biodiversité?
- Les administrateurs se sont-ils assurés que la direction a pris en compte les mesures attendues de la part du gouvernement, telles que la tarification du carbone, les normes de décarbonisation des activités ou les modifications apportées à l'impôt sur le revenu, dans ses estimations des futurs flux de trésorerie et le taux d'escompte?
- Nos vérificateurs externes envisagent-ils les enjeux climatiques comme une « question fondamentale » en matière d'audit? Dans quelle mesure le comité d'audit dialogue-t-il avec le vérificateur externe afin d'évaluer la qualité de l'audit concernant la divulgation des risques et performances liés au climat?
- Le comité d'audit évalue-t-il et prépare-t-il la présentation de l'information au conseil d'administration de l'entreprise eu égard aux émissions de gaz à effet de serre (GES) évitées dans l'ensemble du bien immobilier? Examine-t-il si l'objectif en la matière est fondé sur les émissions dans l'absolu ou sur leur intensité, quelles sont les périodes concernées, à partir de quelle année les progrès sont mesurés et quels sont les indicateurs clés de performance, utilisés pour évaluer nos progrès par rapport aux objectifs?
- Sur l'avis du comité d'audit, le conseil d'administration s'est-il assuré que le rapport de gestion, les états financiers et autres documents d'information continue intègrent les hypothèses climatiques dans les estimations comptables et divulguent l'évaluation de la direction eu égard aux risques climatiques importants et opportunités, conformément aux normes actuellement imposées par les autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux exigences du droit des sociétés et de la réglementation boursière?

## Table des matières

Résumé .....	4
Questions directrices .....	6
i.    Structure de gouvernance, surveillance et élaboration de stratégies .....	6
ii.   Évaluation, gestion et communication des risques étayées par des objectifs et des mesures.....	8
iii.  Divulgarion par le biais des états financiers .....	9
Liste d'abréviations .....	13
Liste des tableaux.....	15
Liste des figures .....	15
1. Introduction.....	16
2. Comprendre les risques physiques et de transition, et ce qu'ils impliquent pour le secteur immobilier commercial au Canada .....	17
2.1 Risques physiques.....	20
A. <i>Risques différentiels</i> .....	20
B. <i>Risques cumulés</i> .....	21
2.2 Risques de transition .....	23
A. <i>Risques de transition au Canada</i> .....	24
B. <i>Risques de transition extraterritoriaux</i> .....	30
2.3 Risques financiers.....	34
A. <i>Estimation des risques financiers</i> .....	35
B. <i>Gestion des risques financiers</i> .....	37
2.4 Risques systémiques.....	38
A. <i>Du point de vue systémique</i> .....	38
B. <i>Gestion des risques systémiques</i> .....	39
3. Lois et politiques réglementant les risques financiers et systémiques liés au climat dans le secteur immobilier commercial au Canada .....	42
3.1 Aperçu du cadre juridique et politique .....	42
A. <i>Cadre réglementaire de politique</i> .....	43
B. <i>Cadre des politiques du secteur d'activité</i> .....	45
3.2 Obligations légales des sociétés cotées en bourse .....	45
A. <i>Divulgarion continue</i> .....	46
B. <i>Annexes pertinentes</i> .....	47
C. <i>Avis du personnel des ACVM pertinents</i> .....	48
D. <i>Importance concrète</i> .....	49
E. <i>Information prospective</i> .....	51
F. <i>Divulgarion du comité du conseil d'administration</i> .....	53
G. <i>Déclaration volontaire</i> .....	53
H. <i>Obligations imposées par les directives comptables</i> .....	54

3.3 Obligations légales des institutions financières et régimes de retraite réglementés par le BSIF .....	58
A. <i>Institutions financières fédérales</i> .....	58
B. <i>Régimes de retraite fédéraux</i> .....	60
C. <i>Normes comptables</i> .....	61
3.4 Obligations légales des sociétés non cotées .....	62
A. <i>Normes comptables pour les sociétés non cotées en bourse</i> .....	62
3.5 Modifications anticipées aux obligations légales .....	63
A. <i>Sociétés cotées en bourse</i> .....	64
B. <i>Obligations légales des institutions financières et régimes de retraite réglementés par le BSIF</i> .....	67
4. Gouvernance efficace des risques financiers et systémiques et des opportunités liés au climat dans le secteur immobilier commercial au Canada .....	70
4.1 Cadres d'orientation et éléments pratiques pour une gouvernance climatique efficace .....	72
A. <i>Cadres existants de gouvernance climatique efficace</i> .....	72
B. <i>Éléments de gouvernance climatique efficace</i> .....	75
4.2 Identification des opportunités offertes par la gouvernance climatique efficace .....	88
A. <i>Utilisation efficace des ressources</i> .....	89
B. <i>Incitations</i> .....	90
C. <i>Investissements</i> .....	91
D. <i>Résilience</i> .....	92
E. <i>Autres avantages</i> .....	92
5. Conclusion .....	93
ANNEXE .....	95
1. Physical Risks .....	95
1.1 <i>Extreme Weather Events</i> .....	95
1.2 <i>Floods and Related Events</i> .....	95
1.3 <i>Fires and Related Events</i> .....	96
2. Systemic Lens .....	97
3. Limitations of Insurance .....	98

## Liste d'abréviations

ACCFM	Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
ACOR	Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite
ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
Avis	Avis du personnel
BSIF	Bureau du surintendant des institutions financières
CAD	Dollars canadiens
C.-B.	Colombie-Britannique
CCLI	Initiative canadienne de droit climatique
CER	Certificats d'énergies renouvelables
CNC	Conseil des normes comptables
CO2	Dioxyde de carbone
CO2e	Équivalent dioxyde de carbone
CPA	Comptables professionnels agréés du Canada
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor (Outil de surveillance du risque carbone dans le secteur immobilier)
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive (Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises)
DF	Directeur financier
DG	Directeur général
DGR	Directeur de la gestion des risques
EPPP	Énoncé des politiques et des procédures de placement
ESG	Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance
ETI	Economically Targeting Investing (Investissement à visée économique)
É.-U.	États-Unis
EUR	Euro
FEM	Forum économique mondial.
FPI	Fiducie de placement immobilier
FSB	Conseil de stabilité financière
GBP	Livre sterling
GES	Gaz à effet de serre
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
GIFCC	Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques

GRI	Global Reporting Initiative
IARD	Assurance multirisques
IAS	Normes comptables internationales
IC	Instruction complémentaire
IFF	Institutions financières fédérales
IFP	Informations financières prospectives
IFRS	Normes internationales d'information financière
IP	Informations prospectives
ISSB	International Sustainability Standards Board
LCPE	Loi canadienne sur la protection de l'environnement
LCRC	Loi canadienne sur la responsabilité en matière de carboneutralité
LTPGES	Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre
NA	Notice annuelle
NCECF	Normes comptables pour les entreprises à capital fermé
OAR	Organismes d'autoréglementation
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCRCVM	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
OPRC	Entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes
PCGR	Principes comptables généralement reconnus
PNB	Produit national brut
POBG	Paix, ordre et bon gouvernement
RAF	Risk Appetite Framework (Cadre d'appétence pour le risque)
REALPAC	Association des biens immobiliers du Canada
Règlement	Règlement d'application pancanadienne
RG	Rapport de gestion (Annexe)
RICS	Royal Institute of Chartered Surveyors
RRF	Régimes de retraite fédéraux
R.-U.	Royaume-Uni
SEC	Securities and Exchange Commission (É.-U.)
SFDR	Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers
STFR	Système de tarification fondé sur le rendement
UE	Union européenne
ULI	Urban Land Institute
USD	Dollars américains

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Risques physiques et de transition pour le secteur immobilier commercial au Canada.....	18
Tableau 2 : Risques de transition actuels pour le secteur immobilier commercial canadien.....	24
Tableau 3 : Risques de transition pour le secteur immobilier commercial canadien à l'avenir...	28
Tableau 4 : Innovations du modèle de gouvernance des risques .....	40
Tableau 5 : Règlement, orientation et annexe pertinents concernant les exigences en matière de réglementation des valeurs mobilières .....	56
Tableau 6 : Règlement, orientation et annexes pertinents concernant les exigences en matière de réglementation des valeurs mobilières .....	63
Tableau 7 : Conseils pour une gouvernance climatique efficace .....	85
Tableau 8 : Opportunités offertes par la gouvernance climatique efficace .....	89

## Liste des figures

Figure 1 : Éléments de divulgation du GIFCC.....	31
Figure 2 : Augmentation des pertes annuelles liées aux phénomènes climatiques extrêmes ...	36
Figure 3 : Cycle de traitement des risques financiers .....	37
Figure 4 : Modèle de gouvernance des risques .....	39
Figure 5 : Cadre national réglementaire de politique climatique canadien à l'heure actuelle .....	43



## 1. Introduction

L'Initiative canadienne de droit climatique (CCLI) s'est unie à l'Association des biens immobiliers du Canada (REALPAC), un organisme professionnel représentant plus de 125 sociétés à l'échelle nationale, pour créer ce guide à l'intention du secteur immobilier commercial canadien. La CCLI a conçu le projet et collaboré avec la direction de REALPAC pour avoir une meilleure compréhension du secteur immobilier commercial. Grâce à cette collaboration et à des recherches inédites, ce guide donne une perspective des risques (financiers et d'affaires) liés au climat, des obligations légales et des possibilités qui s'offrent aux administrateurs, cadres dirigeants et professionnels de sociétés ou de fonds d'investissement du secteur immobilier commercial : il fournit des conseils sur les meilleures pratiques qui les aideront à être plus efficaces dans leur rôle de gouvernance, notamment par rapport aux exigences réglementaires accrues et aux attentes des parties intéressées, tout en découvrant de nouvelles opportunités dans la transition vers la carboneutralité.

Le propos de ce guide est principalement défini en fonction des types d'organisation et catégories d'actifs. Selon les types d'organisation, ce guide aborde des enjeux intéressants pour une grande variété de sociétés et autres organisations dont l'activité concerne le secteur immobilier commercial, ou qui sont en relation avec des entités immobilières. Les auteurs analysent ces organisations en fonction des instances réglementaires dont elles relèvent. On distingue trois catégories d'entités : les sociétés cotées en bourse, les sociétés privées et les institutions financières et investisseurs réglementés par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). En tant qu'investisseurs majeurs dans l'immobilier commercial, les institutions financières et investisseurs réglementés par le BSIF que nous abordons sont les banques, les sociétés fiduciaires, les fonds d'investissement et les régimes de retraite, et toute analyse concernant leurs obligations se rapporte expressément à leur rôle en tant qu'investisseur dans l'immobilier commercial. Même si les fiducies de placement immobilier (FPI) sont incluses dans l'analyse des institutions financières et investisseurs réglementés par le BSIF, elles ne font pas l'objet de discussions particulières ou isolées. En ce qui a trait aux catégories d'actifs, ce guide aborde les questions concernant les actifs commerciaux, notamment les bureaux, les commerces de détail, les hôtels, les locaux industriels, les bâtiments dédiés à la fabrication, l'entreposage et la distribution. Lorsque cela est pertinent, nous désignons ces catégories d'actifs particulières. Cependant, la majeure partie de notre analyse est également valable pour les actifs résidentiels, dans un certain nombre de situations. Par exemple, même si certaines lois et incitations applicables aux actifs commerciaux et aux actifs résidentiels sont différentes, les questions relatives aux infrastructures qui desservent ces actifs et aux attentes de leurs propriétaires et fiduciaires en matière juridique, politique et de gouvernance, peuvent ne faire aucune distinction entre les deux catégories d'actifs.

Ce guide est organisé en quatre parties, outre l'introduction. La deuxième partie expose les risques physiques et de transition pour comprendre leur impact sur le secteur immobilier commercial, et examine de près l'émergence d'effets différentiels et d'effets cumulés au Canada. La troisième partie permet de mieux comprendre les lois et politiques applicables aux risques climatiques dans le secteur immobilier commercial, et crée une taxonomie de la manière dont elles s'appliquent aux trois types d'organisation : sociétés cotées en bourse, institutions financières et investisseurs réglementés par le BSIF et sociétés privées. La quatrième partie formule des recommandations à l'intention des administrateurs, gestionnaires et professionnels de sociétés ou de fonds d'investissement sur la manière de gérer les risques climatiques afin de s'acquitter de leurs obligations eu égard à la loi et aux politiques, tout en profitant des nouvelles opportunités offertes par la transition du Canada vers la carboneutralité. La cinquième partie conclut ce guide.

## 2. Comprendre les risques physiques et de transition, et ce qu'ils impliquent pour le secteur immobilier commercial au Canada

Les autorités de réglementation, les marchés et les secteurs canadiens, notamment le secteur immobilier commercial, sont conscients des catégories de risques physiques et de transition<sup>4</sup>. Cependant, même si les risques physiques pour le secteur immobilier commercial canadien sont devenus évidents ces dernières années avec des inondations, vagues de chaleur et rivières atmosphériques de plus en plus fréquentes, entre autres aléas climatiques, la survenue et la gravité des risques de transition sont plus difficiles à estimer<sup>5</sup>.

Néanmoins, les risques physiques et de transition sont en augmentation. Tandis que les conséquences climatiques, telles que des pics de chaleur plus élevés, des saisons agricoles plus longues et des saisons d'enneigement et de glace prolongées, un débit de pointe printanier plus précoce, l'élévation du niveau de la mer, la fonte du pergélisol et des glaciers s'intensifient au Canada, les risques physiques pour les sociétés et fonds d'investissement vont continuer à s'accroître et à se généraliser<sup>6</sup>. Les variations extrêmes des régimes climatiques, les inondations, les incendies, les vagues de chaleur et les catastrophes naturelles influenceront de plus en plus les préférences, les estimations, les investissements et la rentabilité du secteur immobilier commercial. Alors que la société répond aux changements climatiques et aux risques physiques qui l'accompagnent, les risques de transition augmentent également. Ainsi, au Canada, le principal instrument de politique de tarification du carbone, le Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques (Cadre pancanadien), parachevé en 2016 et à présent mis en œuvre par législation, rehausse les normes d'atténuation des émissions, crée des coûts de mise en conformité supplémentaires, et est conçu pour soutenir certaines technologies plus que d'autres<sup>7</sup> dans le secteur immobilier commercial et dans d'autres domaines.

Le tableau 1 donne un aperçu de certains des risques liés aux aléas/conséquences climatiques et décrit comment les réactions de la société peuvent affecter le secteur immobilier commercial canadien. Il comporte deux colonnes : l'une dédiée aux risques physiques et à leurs aléas/conséquences, l'autre aux risques de transition et à leurs conséquences.

---

<sup>4</sup> Mark Carney, Governor of the Bank of England and Chairman of the Financial Stability Board, "Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate Change and Financial Stability", (Speech at Lloyd's of London, London, September 29, 2015), at 4, Online: Bis.org < <https://www.bis.org/review/r151009a.htm>>; Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, Recommendations of the Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD, 2017) [hereafter TCFD Recommendations].

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> Global warming reached about 1°C above pre-industrial levels in 2017, increasing at 0.2°C, and the impacts will continue for centuries to millennia and cause long-term climate change and impacts. See M R Allen and others, "Framing and Context" in V. Masson-Delmotte and others, eds, *Global Warming of 1.5°C. An IPCC Special Report on the Impacts of Global Warming Of 1.5°C Above Pre-Industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, In The Context Of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change, Sustainable Development, and Efforts to Eradicate Poverty* (Intergovernmental Panel on Climate Change [IPCC], 2018), online: <[https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/05/SR15\\_Chapter1\\_Low\\_Res.pdf](https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/05/SR15_Chapter1_Low_Res.pdf)>. see Elizabeth Bush and Donald S Lemmen, *Canada's Changing Climate Report* (Ottawa: Government of Canada, 2019). Report, online: <[https://changingclimate.ca/site/assets/uploads/sites/2/2020/06/CCCR\\_FULLREPORT-EN-FINAL.pdf](https://changingclimate.ca/site/assets/uploads/sites/2/2020/06/CCCR_FULLREPORT-EN-FINAL.pdf)>.

<sup>7</sup> *Greenhouse Gas Pollution Pricing Act* 2018, SC 2018, c 12, s 186 [hereafter *GGPPA 2018*].

**Tableau 1 : Risques physiques et de transition pour le secteur immobilier commercial au Canada**

<i>Exemples d'aléas et risques physiques</i>	<i>Exemples de risques de transition et conséquences</i>
<p><i>Phénomènes météorologiques extrêmes :</i></p> <p>Les phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les ouragans/cyclones, tornades, sécheresses, vagues de chaleur, fortes tempêtes, cyclones tropicaux, rivières atmosphériques et glissements de terrain endommagent les bâtiments et les infrastructures, comme les routes, les lignes électriques et oléoducs, ce qui réduit potentiellement leur valeur en termes commerciaux et de compétitivité. Ces phénomènes ont aussi des conséquences pour les personnes qui travaillent dans le secteur immobilier commercial, par exemple en les empêchant de se rendre au travail.</p>	<p><i>Lois et politiques :</i></p> <p>Les modifications apportées aux lois et politiques, notamment les décisions judiciaires exigeant des normes de divulgation plus élevées, les codes de construction, la tarification du carbone, les subventions et autres enjeux sociaux, financiers et économiques ont différentes conséquences sur le secteur immobilier commercial, par exemple en accroissant les normes et coûts de mise en conformité.</p>
<p><i>Inondations :</i></p> <p>Les inondations affectent les bâtiments, les infrastructures, les machines, les processus de production et donc le travail des professionnels du secteur immobilier commercial.</p>	<p><i>Marché :</i></p> <p>Les biens immobiliers commerciaux et autres actifs affectés par les changements climatiques et les politiques y afférentes sont sujets à l'évolution des préférences des acheteurs et locataires, ce qui a un effet sur la demande et le taux d'inoccupation; ils peuvent perdre ou gagner de leur valeur commerciale, ce qui pèsera sur leur estimation et compétitivité dans les années et décennies à venir; ils peuvent faire l'objet de primes d'assurance plus élevées; en terme de promotion immobilière, le secteur finira par être confronté à l'augmentation du coût des matériaux et au manque de ressources.</p>
<p><i>Incendies :</i></p> <p>Les incendies affectent les bâtiments et infrastructures, avec des conséquences pour la valeur des biens immobiliers commerciaux et la capacité à reconstruire ou à vendre. Ainsi, en juin 2021, un feu de forêt a détruit une municipalité entière, Lytton, en Colombie-Britannique, entraînant une hausse des coûts pour les propriétaires, les assureurs et les investisseurs du secteur immobilier commercial.</p>	<p><i>Technologies :</i></p> <p>Les technologies émergentes sobres en carbone applicables aux bâtiments commerciaux, industriels, résidentiels ou autres auront un impact commercial sur l'attrait et la compétitivité des biens immobiliers comme investissement. Les nouvelles technologies sobres en carbone remplacent les anciennes technologies à forte intensité en carbone, ce qui a des conséquences au niveau de l'estimation, de la compétitivité, des coûts de rénovation et d'autres aspects des biens et actifs immobiliers.</p>
<p><i>Effets différentiels et cumulés :</i></p> <p>Les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les incendies et autres risques n'affectent pas tous les endroits de la même manière et ont donc des effets différentiels. Ainsi,</p>	<p><i>Réputation :</i></p> <p>Les risques liés à la réputation d'une société font référence à la difficulté d'attirer les investisseurs, la diminution des flux de trésorerie et de la valeur des actifs, l'appauvrissement des portefeuilles et</p>

<p>les communautés côtières et du Nord du Canada sont plus exposées aux risques que d'autres. De plus, les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations et les incendies viennent s'ajouter à plusieurs risques physiques aigus (ex. vents violents) et chroniques (ex. hivers extrêmement rigoureux, cycles gel-dégel et maladies) comme les vagues de chaleur, l'élévation du niveau de la mer, la hausse des températures, la fonte du pergélisol, le manque d'eau et autres, ce qui donne lieu à des effets cumulés. Par exemple, faire face à des feux de forêt uniquement est une chose; faire face à des risques d'incendies et d'inondations successifs, comme cela s'est produit récemment en C.-B., est une chose différente.</p>	<p>l'affaiblissement des marques. De plus, les Canadiens, en particulier les plus jeunes générations, sont de plus en plus sensibilisés aux changements climatiques et à leurs conséquences, et commencent à fonder leur comportement et leurs décisions en matière d'investissement, d'emploi et autres sur leur connaissance de la situation. Ils préféreront vraisemblablement investir dans des sociétés, des biens et des portefeuilles d'immobilier commercial prenant en considération le climat plutôt que le contraire. En outre, on observe des mouvements sociaux qui exercent une pression sur les organisations pour qu'elles réduisent leurs émissions de carbone et agissent face aux changements climatiques, et qui parfois les humilient lorsqu'elles ne le font pas. Par exemple, le mouvement en faveur de l'abandon des combustibles fossiles concerne différents domaines et pourrait finir par exercer une pression sur le secteur immobilier commercial canadien.</p>
---	---

Source : Conception originale par les auteurs

Dans cette partie du guide, nous abordons un certain nombre de risques physiques et de transition, ainsi que leurs conséquences sur le plan financier et systémique pour le secteur immobilier commercial. L'examen des conséquences actuelles dans le monde révèle comment les risques émergents pourraient finir par se manifester au Canada et affecter le pays. Parmi les récentes évolutions à l'étranger, un grand nombre se sont produites en Nouvelle-Zélande, en Europe et aux États-Unis (É.-U.).

Quatre observations importantes concernant les risques climatiques auxquels le secteur immobilier commercial est confronté sont analysées dans ce guide. En premier lieu, le secteur immobilier commercial canadien est exposé à des risques systémiques en raison de la combinaison de multiples effets physiques et de transition se succédant à un rythme de plus en plus rapide. En deuxième lieu, même si un certain nombre de ces risques peuvent être quantifiés, d'autres ne peuvent pas l'être, ce qui complique le calcul des coûts et avantages. En troisième lieu, les assurances sont le moyen le plus couramment utilisé, à court terme, pour gérer des risques physiques accrus, mais elles ne disposent pas des outils requis pour gérer le long terme et les incertitudes liées à la transition. En quatrième lieu, pour faire face aux risques systémiques et aux autres problèmes précités, le secteur immobilier commercial doit élaborer une approche de gouvernance des risques systémiques qui transcende les systèmes sociétaux, contrairement à l'approche financière dominante, centrée sur les assurances et souvent fondée sur des informations recueillies par le biais de la divulgation des risques.

## 2.1 Risques physiques

Les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels du secteur immobilier commercial continuent à approfondir leurs connaissances des risques physiques pour les patrimoines immobiliers et portefeuilles d'investissement et de leurs conséquences sur les finances des sociétés immobilières, telles que la perte de revenus et l'augmentation des coûts d'assurance<sup>8</sup>. Cette connaissance peut d'ores et déjà servir à améliorer la gouvernance des risques, comme discuté dans la partie 4 de ce guide. Les risques physiques actuellement envisagés par la plupart des administrateurs, cadres dirigeants et professionnels sont les tempêtes, les inondations et les incendies, ainsi que les effets chroniques, tels que la hausse des températures et le manque d'eau. Pour certaines entités, ces risques ont des conséquences plus sérieuses pour l'exploitation et l'estimation de leurs actifs que pour d'autres. Ainsi le Comité d'experts sur les risques posés par les changements climatiques et les possibilités d'adaptation décrit les risques éventuels concernant l'infrastructure matérielle des immeubles commerciaux à la suite de phénomènes météorologiques extrêmes<sup>9</sup> pouvant par exemple provoquer des pannes de courant.

---

**LES RISQUES PHYSIQUES** font référence aux dégâts potentiels que peuvent subir les entreprises et les systèmes au sein desquels elles s'intègrent, à la suite de catastrophes naturelles causées par les changements climatiques.

---

Au Canada, les risques physiques les plus souvent envisagés sont les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les incendies et leurs effets connexes, comme expliqué dans l'annexe 1. L'évolution la plus importante concernant les effets de ces risques est qu'ils sont dorénavant différentiels et cumulés.

### A. Risques différentiels

Certains endroits sont plus sérieusement touchés par les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les incendies et autres aléas que d'autres. Dans une récente étude de Urban Land Institute (ULI), Burgess et Rapoport qualifient « les menaces matérielles spécifiques à certains endroits, liées à des facteurs tels que l'élévation du niveau de la mer, les ouragans, les feux de friches et de forêt, le stress thermique et le stress hydrique »<sup>10</sup> comme des risques facilement identifiables pour le secteur immobilier, et font observer que ces risques pourraient « entraîner une augmentation des primes d'assurance, des dépenses en capitaux et des coûts d'exploitation, ainsi qu'une diminution des liquidités et de la valeur des bâtiments ». <sup>11</sup> Cette étude souligne les conséquences matérielles dans des pays tels que l'Allemagne et la Finlande et dans plusieurs états des États-Unis, mais de tels effets différentiels peuvent être également observés au Canada.

Au Canada, le Comité d'experts sur les risques posés par les changements climatiques et les possibilités d'adaptation distingue six principales catégories de risques climatiques et émet un avis sur leurs effets différentiels dans le pays<sup>12</sup>. La plupart de ces catégories sont associées à

---

<sup>8</sup> See Sven Bienert, "Climate Change Implications for Real Estate Portfolio Allocation: Industry Perspectives" (ULI, 2016), at 1 online (pdf): <<https://1bl5hbukq5a2dpgyuo8uvz44-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/2019/03/2017-Climate-Change-Implications-for-Real-Estate-Portfolio-Allocation-Report.pdf>> [hereafter Bienert, Climate Change Implications].

<sup>9</sup> The Expert Panel on Climate Change Risks and Adaptation Potential, *Canada's Top Climate Change Risks* (Ottawa: The Council of Canadian Academies, 2019) [hereafter The Expert Panel on Climate Change Risks and Adaptation Potential].

<sup>10</sup> Katharine Burgess and Elizabeth Rapoport, *Climate Risk and Real Estate Investment Decision-Making* (Urban Land Institute and Heitman, 2019) at 5, online (pdf): <<https://www.heitman.com/wp-content/uploads/2019/02/ULI-Heitman-Climate-Risk-Report.pdf>> [hereafter Burgess and Rapoport].

<sup>11</sup> *Ibid* at 2.

<sup>12</sup> The Expert Panel on Climate Change Risks and Adaptation Potential, *supra* note 9.

des phénomènes météorologiques extrêmes, des incendies et des inondations, et au moins trois d'entre elles se rapportent à des risques physiques concernant le secteur immobilier commercial. En premier lieu, il y a les risques auxquels sont exposées les infrastructures matérielles en raison des phénomènes météorologiques extrêmes. Ces risques incluent « les dégâts aux habitations, bâtiments et infrastructures d'importance critique causés par de fortes précipitations, des vents violents et des inondations; une probabilité accrue de pannes de courant et de pannes de réseau; et un risque plus élevé de défaillances en cascade des infrastructures »<sup>13</sup>. En deuxième lieu, il y a les risques auxquels sont exposées les communautés côtières. Par exemple, « les dommages infligés aux infrastructures, aux biens et aux personnes vivant dans ces communautés à la suite d'inondations, d'infiltrations d'eau salée et de l'érosion du littoral liée à l'élévation du niveau de la mer et aux ondes de tempêtes »<sup>14</sup>. En troisième lieu, il y a les risques auxquels sont exposées les communautés et populations du Nord. Par exemple, « les dégâts aux bâtiments, routes, oléoducs, lignes électriques et terrains d'atterrissage en raison de la fonte du pergélisol; l'accès réduit ou perturbé aux communautés et installations en raison de la hausse des températures; et le risque accru d'accidents de navigation en raison de l'augmentation du trafic maritime et d'une couverture de glace de mer réduite »<sup>15</sup>.

Le secteur immobilier commercial devrait prêter attention à ces risques, par exemple dans le cadre de sa résilience climatique dans les cinq régions canadiennes — les provinces de l'Atlantique, le Centre du Canada, les provinces des Prairies, la côte Ouest et les territoires du Nord — car certaines métropoles, villes et villages seront plus affectés par certains risques que d'autres. Ainsi les communautés côtières seront probablement touchées de façon disproportionnée par l'élévation du niveau de la mer et les inondations, tandis que les communautés du Nord seront plus impactées par la fonte du pergélisol.

### *B. Risques cumulés*

Ce qui est encore plus troublant, c'est qu'auparavant, les risques physiques auxquels le Canada était confronté étaient plutôt clairement chroniques ou aigus, tandis qu'aujourd'hui, le pays fait face à l'accumulation des problèmes liés aux phénomènes météorologiques extrêmes, incendies, inondations et autres risques. Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) décrit cette accumulation en expliquant que « les risques complexes résultent de l'occurrence simultanée de multiples aléas climatiques, de l'interaction entre de multiples risques, ce qui aggrave la vulnérabilité globale et génère des risques qui se propagent par le biais de systèmes interconnectés à travers les régions »<sup>16</sup>. Les incendies, inondations, phénomènes météorologiques extrêmes et autres risques en cascade se multiplient et sont de plus en plus fréquents, les rendant donc de plus en plus difficiles et coûteux à gérer. Selon Robert McLeman, professeur en études environnementales à l'Université Wilfrid Laurier et auteur principal chargé de la coordination d'un chapitre du rapport du GIEC sur la santé, le bien-être et l'évolution de la structure des communautés, « ces événements [survenaient] de façon relativement séparée : une inondation l'année dernière, un feu de forêt il y a trois ans... Aujourd'hui, on assiste à l'émergence du risque que ces événements commencent à se produire à intervalles plus rapprochés et que, lorsqu'ils se produisent, ils soient plus graves. »<sup>17</sup>

---

<sup>13</sup> *Ibid* at ix.

<sup>14</sup> *Ibid*.

<sup>15</sup> *Ibid*.

<sup>16</sup> Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), *Impacts, Adaptation and Vulnerability: Summary for Policymakers* (IPCC, 2022) 11, at 10 [hereafter IPCC, "Impacts, Adaptation and Vulnerability"].

<sup>17</sup> Nicole Mortillaro, "What the New IPCC Report Says Climate Change Could- and is- Costing Canadians" (5 March 2022), online: *CBC New* <<https://www.cbc.ca/news/science/ipcc-report-canada-1.6371746>> [hereafter Mortillaro].

En outre, les risques de phénomènes météorologiques extrêmes, d'incendies, d'inondations et autres viennent se combiner à d'autres vulnérabilités particulières dans les villes, entraînant d'autres effets en cascade. Selon Luna Khirfan, de l'Université de Waterloo, qui a également contribué à un chapitre du GIEC sur les villes :

Les villes sont très complexes et par conséquent, leurs vulnérabilités le sont tout autant... Elles sont directement exposées aux risques et aléas climatiques, comme les inondations et les îlots de chaleur urbains. Les villes côtières sont exposées aux ondes de tempêtes et à l'érosion du littoral. En milieu urbain, les effets des risques physiques sont cumulés en raison de la concentration des habitants qui dépendent des villes pour leurs moyens de subsistance.

Les sociétés immobilières commerciales canadiennes possèdent des biens et autres actifs en milieu urbain, ce qui les rend plus vulnérables à ces effets cumulés. Les villes côtières, en particulier, sont exposées à des risques différentiels qui exigent de redoubler d'attention.

Ces risques cumulés sont peu connus. Jusqu'à présent, les gouvernements, les secteurs d'activité et les experts se sont plutôt concentrés sur les interactions entre les différents risques individuels, comme les incendies et inondations qui arrivent de temps à autre, mais nous savons très peu de chose sur le cumul de ces risques, en particulier lorsqu'ils se produisent de façon rapprochée, et à un rythme plus fréquent. Les phénomènes météorologiques extrêmes, les incendies, les inondations et autres risques continueront à interagir pour créer « une accumulation d'effets en cascade à travers les frontières, qui perturbera les chaînes d'approvisionnement mondial »<sup>18</sup>. Ces problèmes cumulés se combineront à une vulnérabilité croissante pour entraîner des pertes financières substantielles et des conséquences systémiques.

Le manque de connaissances influence également les réponses apportées aux risques cumulés sur le plan de la réglementation et de la gestion. En effet, les organismes de réglementation et les gestionnaires ne comprennent pas encore pleinement ce qu'il faut faire pour atténuer les risques cumulés et s'y adapter. Ce manque de connaissances complique encore les choses, car « la gravité des conséquences et leur fréquence seront bien plus extrêmes, ce qui, en retour, limitera énormément la capacité des sociétés à travers le monde à s'adapter à ces effets cumulés »<sup>19</sup>. C'est donc le moment opportun pour le secteur immobilier commercial canadien de combler cette lacune dans le périmètre de son activité. Ainsi, pour créer un cadre de résilience climatique, le secteur immobilier commercial devrait s'interroger sur la manière dont les risques physiques cumulés affectent son activité et la manière de les gérer.

---

<sup>18</sup> Daniel Quiggin, Kris De Meyer, Lucy Hubble-Rose and Antony Froggatt, *Climate Change Risk Assessment 2021* (Chatham House, 2021) at 13, online: <[https://www.chathamhouse.org/sites/default/files/2021-09/2021-09-14-climate-change-risk-assessment-summary-quiggin-et-al\\_0.pdf](https://www.chathamhouse.org/sites/default/files/2021-09/2021-09-14-climate-change-risk-assessment-summary-quiggin-et-al_0.pdf)>.

<sup>19</sup> *Ibid* at 12.

## 2.2 Risques de transition

Les risques liés au marché, aux politiques, aux lois et à la réputation ont des conséquences diverses sur les marchés de l'immobilier et les investissements. Ainsi, les sociétés dont l'activité est fondée sur des actifs et services à fortes émissions en carbone pourraient devoir délaissé leurs actifs; les politiques de transition, axées sur le marché ou non, et les décisions judiciaires pourraient soumettre les investissements à des exigences plus strictes et faire augmenter les coûts de mise en conformité; et les administrateurs et cadres dirigeants des sociétés immobilières commerciales, les fiduciaires, gestionnaires et conseillers en investissement pourraient devoir modifier leurs plans commerciaux, consacrer plus d'argent et de temps à trouver de nouvelles technologies dans l'intérêt de leurs parties prenantes et éventuellement mitiger leur exposition aux risques et responsabilités, et notamment préserver leur réputation.

---

**LES RISQUES DE TRANSITION** découlent principalement des modifications rapides apportées aux lois et politiques réglementant les mesures prises pour atteindre l'objectif de carboneutralité. Elles visent à intensifier les efforts faits pour atteindre zéro émission nette.

---

Lorsqu'on les compare aux risques physiques, nous en savons beaucoup moins sur les risques de transition auxquels fait face l'immobilier commercial. Cependant, l'acquisition de connaissances dans ce domaine a sérieusement démarré il y a au moins près de dix ans. Une étude réalisée par Bienert pour ULI en 2014 confirme que la réglementation en matière climatique aurait un impact sur la rentabilité du secteur immobilier.<sup>20</sup> Par la suite, l'Institut a identifié les risques de transition affectant ce secteur comme « ceux résultant d'une réorientation vers une économie sobre en carbone utilisant de nouvelles sources d'énergie, sans combustibles fossiles. Cela inclut les changements réglementaires, les transformations économiques et l'évolution de la disponibilité et du prix des ressources »<sup>21</sup>.

En 2015, le Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) après avoir analysé la possibilité d'une augmentation des coûts d'exploitation des bâtiments commerciaux dans les pays de l'Union européenne, a conclu que, faute de rénovation, le coût cumulatif pour les huit pays étudiés pourrait atteindre 450 milliards de livres sterling d'ici 2050<sup>22</sup>, soit l'équivalent de 550 milliards d'euros au moment de l'étude (l'équivalent de 759 millions de dollars canadiens), ce qui représente au total plus de 8 % du produit national brut (PNB) de l'Allemagne, l'Espagne et la Grèce<sup>23</sup>. De plus, l'étude a révélé que les risques ont « différentes origines, notamment les prix du carburant, les coûts d'assurance, les conditions de confort et le niveau de satisfaction de l'utilisateur, la vétusté des actifs et les caractéristiques de l'enveloppe des bâtiments, parmi un grand nombre de considérations »<sup>24</sup>, et qu'ils ne sont pas répartis uniformément selon les régions, les types d'édifices, la qualité de la construction et les caractéristiques thermiques<sup>25</sup>.

---

<sup>20</sup> Sven Bienert, "Extreme Weather Events and Property Values – Assessing New Investment Frameworks for the Decades Ahead" (London: Urban Land Institute, 2014) [hereafter Bienert, "Extreme Weather Events"].

<sup>21</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 5.

<sup>22</sup> Gareth Roberts, Juan Jose Lafuente & Theodore Darviris, *Climatic Risk Toolkit: The Impact of Climate Change in the Non-Domestic Real Estate Sector of Eight European Countries* (London: RICS, 2015) [hereafter Roberts, Lafuente & Darviris].

<sup>23</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 5.

<sup>24</sup> Roberts, Lafuente & Darviris, *supra* note 22 at 15.

<sup>25</sup> *Ibid* at 9.



### A. Risques de transition au Canada

Le secteur immobilier commercial canadien fait maintenant face à plusieurs risques de transition, dont la plupart sont liés aux lois et politiques concernant la carboneutralité. Le tableau 2 résume les principaux risques découlant des lois et politiques, indique les sources, le type d'instrument (juridique et non juridique) avec une brève description, son impact réel ou potentiel et le domaine concerné.

**LES RISQUES DE TRANSITION AU CANADA** sont principalement liés aux lois et politiques concernant la sobriété carbone et la carboneutralité et leurs répercussions dans d'autres domaines, comme les technologies, les marchés et la réputation des entreprises canadiennes.

**Tableau 2 : Risques de transition actuels pour le secteur immobilier commercial canadien**

Source	Statut juridique	Objectif	Impact	Domaine d'impact
Cadre pancanadien 2017	Non juridique - cadre politique	Définir des lignes directrices pour la tarification du carbone et les mécanismes complémentaires	Instruments juridiques visant à mettre en place un cadre de tarification du carbone et d'autres mécanismes complémentaires rendant les émissions plus coûteuses	Marché, technologies, réputation
<i>Loi sur la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre (LTPGES, 2018)</i>	Juridique - loi	Cherche à mettre en place une tarification du carbone en réglementant le prix des émissions, à la fois par le biais d'une taxe sur les carburants et de systèmes de tarification fondés sur le rendement (STFR)	Les entités immobilières qui produisent davantage d'émissions supportent des coûts des GES plus élevés, tandis que ceux qui produisent moins d'émissions bénéficient d'une réduction des coûts de GES	Marché, technologies, réputation
<i>Loi canadienne sur la responsabilité en matière de carboneutralité (LCRC, 2021)</i>	Juridique - loi	Cherche à mettre en place des mesures de transparence en réglementant l'obligation des gouvernements de définir, planifier et de rapporter leur action dans le cadre de la réduction des émissions	Les gouvernements vont faire pression sur les émetteurs pour qu'ils réduisent et déclarent leurs émissions	Marché, technologies, réputation
Plan de réduction des émissions pour 2030	Juridique - plan subsidiaire en vertu de	Définir et mettre en place les plans de réduction des	Les gouvernements collaboreront dans le cadre de nouvelles politiques, programmes,	Marché, technologies, réputation

	la <i>LCRC</i> , 2021	émissions en vertu de la <i>LCRC</i> , 2021	incitations et normes concernant la rénovation des bâtiments et la construction, et élaboreront des politiques concernant les infrastructures et les secteurs liés à l'immobilier commercial	
Saskatchewan et al c. Canada, 2021	Juridique - jurisprudence	Confirmer le pouvoir du gouvernement fédéral d'établir des normes nationales minimales quant à la tarification rigoureuse des GES afin de réduire les émissions	Le gouvernement fédéral augmentera les normes nationales minimales concernant le prix des émissions de GES, ce qui entraînera une augmentation des coûts pour les entités immobilières et les installations en matière de GES	Marché, technologies, réputation

Source : Conception originale par les auteurs

L'ancienne loi concernant les changements climatiques au Canada est la *Loi canadienne sur la protection de l'environnement, 1999 (LCPE)*, telle que modifiée<sup>26</sup> incluant le Programme de déclaration des gaz à effet de serre établi en vertu de l'article 46 de la loi, utilisée pour recueillir des informations sur les émissions de gaz à effet de serre des installations. Cependant, cette réglementation visait à fournir des informations au gouvernement pour faire un inventaire des gaz à effet de serre et sensibiliser public plutôt qu'à vraiment atténuer les émissions. Par conséquent, elle ne représente pas de risque transitionnel majeur.

Cependant, il existe maintenant des lois et politiques plus ambitieuses, qui auront des conséquences majeures pour le secteur immobilier commercial et qui créeront de nouveaux risques de transition dans tous les domaines, car leur objectif va au-delà du recueil d'informations. La plupart d'entre elles s'appuient sur le Cadre pancanadien, qui est abordé de façon plus détaillée dans la partie 3.1 de ce guide, et se concentrent sur le cadre de réglementation légal et politique des risques climatiques. Elles incluent la législation actuelle sur la tarification du carbone à travers les provinces et le système fédéral de filet de sécurité, en vertu de la *LTPGES 2018*, de la *LCRC 2021* et des lois et politiques proposées dans le cadre du « Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur, et une économie forte », telles que le projet de loi privé déposé par un sénateur pour une *Loi sur la finance alignée sur le climat*<sup>27</sup>, le programme pour une transition juste et sa future législation<sup>28</sup>, et les autres instruments qui sont en train d'être élaborés par les autorités de contrôle et réglementation, les secteurs d'activité, les organismes de normalisation et les experts.

<sup>26</sup> *Canadian Environmental Protection Act*, SC 1999, c 33 [hereafter *CEPA*].

<sup>27</sup> An Act to enact the Climate-Aligned Finance Act and to make related amendments to other Act, Bill S-243, online: <<https://www.parl.ca/DocumentViewer/en/44-1/bill/S-243/first-reading>> [hereafter Bill S-243].

<sup>28</sup> Government of Canada, "People-Centred Just Transition: Discussion Paper" (Minister of Natural Resources, 2021) online (pdf): <[https://www.rncanengagenrcan.ca/sites/default/files/pictures/home/just\\_transition\\_discussion\\_paper\\_-\\_en\\_-\\_july\\_15.pdf](https://www.rncanengagenrcan.ca/sites/default/files/pictures/home/just_transition_discussion_paper_-_en_-_july_15.pdf)>; Temitope Tunbi Onifade, Fossil Fuel Subsidies in Canada: Governance Implications in the Net-zero Transition (Vancouver: Canada Climate Law Initiative, 2022) [hereafter Onifade 2022].

Pour le moment, la *LTPGES 2018* est la loi nationale la plus importante au Canada qui concerne directement le secteur immobilier commercial avec la mise en œuvre de la tarification du carbone, l'un des piliers du Cadre pancanadien. Cette loi fournit une base de référence pour la tarification du prix du carbone au Canada, en créant deux mécanismes visant à rendre la pollution aux GES coûteuse : un système de taxe sur les carburants et un système de tarification fondé sur le rendement (STFR). Le système de taxe sur les carburants, qui est un mécanisme d'imposition du carbone, attribue un prix à la pollution générée en fonction des émissions de GES mais aussi en fonction de la proportion d'énergie renouvelable de ces carburants. Par exemple, chauffer les bureaux, les locaux commerciaux, les immeubles résidentiels et les hôtels au gaz sera plus coûteux que les chauffer avec de l'électricité produite à partir d'un bouquet énergétique à haut contenu renouvelable. L'Agence du revenu du Canada (ARC) administre cette taxe sur les carburants<sup>29</sup> et, au 9 août 2021, l'avait appliquée en Ontario, au Manitoba, dans la Saskatchewan, en Alberta, au Yukon et au Nunavut<sup>30</sup>. Le STFR, un système de crédits carbone différent de la taxe sur le carbone, attribue un prix aux émissions industrielles de 50 000 tonnes d'équivalents de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) ou plus par an<sup>31</sup> et octroie des crédits excédentaires aux installations qui ne dépassent pas leurs limites d'émissions. Par exemple, les bâtiments et installations des industries lourdes, telles que la cimenterie, la métallurgie, la production chimique, l'exploitation minière, l'aviation, les usines de locomotives et autres qui excèdent leurs limites d'émissions paient un prix plus élevé. Au 9 août 2021, Environnement et changements climatiques Canada assurait l'administration et l'application du STFR aux installations de l'Ontario, du Nouveau-Brunswick, du Manitoba, de l'Île-du-Prince-Édouard, de la Saskatchewan, du Yukon et du Nunavut<sup>32</sup>.

Conformément à la *LTPGES 2018*, le gouvernement du Canada augmentera le prix des émissions en vertu de la taxe sur les carburants et du SFTR, ce qui pourrait créer de nouveaux risques si les sociétés immobilières ne se préparent pas à ces changements. Ainsi, une tonne d'émissions, qui coûtait 30 \$ en 2020, a augmenté à 50 \$ en 2022 et devrait atteindre 170 \$ d'ici 2030<sup>33</sup> si l'on se base sur les règlements gouvernementaux prévus par la loi<sup>34</sup>. Selon le budget carbone dont le Canada disposera d'ici 2030 pour atteindre zéro émission nette d'ici 2050, il est probable que cette tendance à la hausse du prix du carbone se poursuivra entre 2030 et 2050, date à laquelle le Canada prévoit d'atteindre la carboneutralité, conformément à la *LCRC 2021*. Par conséquent, les mesures prises pour réduire les émissions durant cette décennie auront un impact direct sur les résultats financiers des entités immobilières commerciales d'ici à 2030 et au-delà.

Contrairement à la *LTPGES 2018*, la *LCRC 2021*, qui vise à mettre en place de mesures de transparence dans le Cadre pancanadien, ne s'applique pas directement aux carburants, installations et autres ressources et actifs du secteur immobilier commercial. Cependant, cette loi aura un impact indirect, car elle oblige les gouvernements à exercer une pression sur les

---

<sup>29</sup> Canada Revenue Agency, "Fuel Charge Relief" (21 February 2019), online: <<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/excise-taxes-duties-levies/fuel-charge/relief.html>>.

<sup>30</sup> *GGPPA 2018*, *supra* note 7 at Part 1, Schedule 1.

<sup>31</sup> Environment & Climate Change Canada, *Overview: Output-Based Pricing System Regulations Under the Greenhouse Gas Pollution Pricing Act* (Ottawa: Her Majesty the Queen in Right of Canada, 2019) at 1.

<sup>32</sup> *GGPPA 2018*, *supra* note 7 at Part 2, Schedule 1.

<sup>33</sup> John Paul Tasker, "Ottawa to Hike Federal Carbon Tax to \$170 a tonne by 2030 (11 December 2020)", online: *CBC News* <<https://www.cbc.ca/news/politics/carbon-tax-hike-new-climate-plan-1.5837709>>; John Paul Tasker, "Canada Releases Plan for a 40 Per Cent Cut in Carbon Emissions by 2030" (29 March 2022) online: *CBC News* <<https://www.cbc.ca/news/politics/canada-2030-emissions-reduction-plan-1.6401228>>.

<sup>34</sup> Environment and Climate Change Canada, 2030 Emissions Reduction Plan: Canada's Next Steps for Clean Air and a Strong Economy (Ottawa: Her Majesty the Queen in Right of Canada, 2022), online (pdf): <<https://www.canada.ca/content/dam/eccc/documents/pdf/climate-change/erp/Canada-2030-Emissions-Reduction-Plan-eng.pdf>> [hereafter Environment and Climate Change Canada, "2030 Emissions Reduction Plan"].

émetteurs du secteur immobilier commercial. Cette pression débutera avec la mise en œuvre des diverses dispositions prévues par la *LCRC 2021*, dont nous donnons ici quelques exemples. La disposition la plus notable concerne peut-être les échéances pour accroître l'ambition du Canada en vue d'atteindre l'objectif de zéro émission nette en 2050 : cette échéance pourrait être devancée, conformément à l'article 6 de la *LCRC 2021*. Pour respecter cette échéance, il existe deux autres dispositions importantes axées sur les objectifs établis pour 2030, puis 2050. En premier lieu, l'article 7(2) définit la cible des émissions de gaz à effet de serre du Canada d'ici 2030 comme la contribution déterminée au niveau national pour cette année, conformément à ce à quoi le pays s'est engagé lors de l'Accord de Paris, en matière d'atténuation. En second lieu, le ministre de l'Environnement et du Changement climatique, ou tout autre ministre désigné, a donc l'obligation d'établir à l'échelle nationale des objectifs d'émissions de gaz à effet de serre de plus en plus ambitieuses pour les années jalons définies dans l'article 7(4)—2035, 2040 et 2045 — afin d'atteindre zéro émission nette d'ici à 2050 ou avant<sup>35</sup>. Compte tenu de ces dispositions, plus les objectifs nationaux d'émissions de GES seront ambitieux, plus stricte sera la réglementation du secteur immobilier commercial et des autres entités réglementées pour veiller à l'alignement. De plus, selon l'article 9, le ministre doit élaborer des plans de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour atteindre la cible de zéro émission nette d'ici 2050, comme indiqué dans l'article 6. Ces plans intensifieront la pression sur le secteur immobilier commercial et les autres entités réglementées.

À l'heure de la rédaction de ce guide, le plan climatique le plus récent s'intitule « *Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur et une économie forte* » ; c'est le premier de ces plans, mais d'autres suivront à l'avenir, qui seront probablement plus ambitieux afin de satisfaire l'exigence d'objectifs d'émission de GES de plus en plus ambitieux, conformément à l'article 7(1.1) de la *LCRC 2021*. Entre autres choses, ce plan comporte des dispositions spécifiques à l'immobilier. Par exemple, il prévoit que le gouvernement fédéral collabore avec les provinces, les territoires et autres partenaires pour « s'appuyer sur les initiatives existantes et définir les nouveaux programmes et les nouvelles politiques, incitations et normes nécessaires pour motiver la rénovation massive du parc immobilier existant et la construction conformément aux normes les plus élevées de carboneutralité »<sup>36</sup>. De plus, certaines dispositions axées sur des domaines tels que l'électricité ont des implications pour le secteur immobilier commercial. Ainsi, certaines mesures encourageront « l'exploitation de nouvelles sources d'énergie, la rénovation des centrales et bâtiments électriques existants et l'adoption d'autres types de carburant »<sup>37</sup> et « le gouvernement du Canada collaborera avec les provinces et les services publics pour établir un conseil du réseau pancanadien promouvant l'investissement dans des infrastructures électriques propres »<sup>38</sup>.

Un autre risque transitionnel est lié aux évolutions dans la sphère judiciaire. La plus haute instance judiciaire du pays, la Cour suprême du Canada, a reconnu les effets des changements climatiques<sup>39</sup>, ce qui signifie un accroissement probable des actions en justice liées au climat, et donc une intensification des risques de transition entraînant certaines incertitudes pour le secteur immobilier commercial, entre autres. La Cour suprême du Canada a approuvé la *LTPGES 2018*, et cette décision indique qu'elle sera probablement favorable à la *LCRC 2021* et à de futures lois et réglementations plus ambitieuses en matière de réduction d'émissions. Lors d'un renvoi en

---

<sup>35</sup> *Canadian Net-Zero Emissions Accountability Act*, SC 2021, c 22, s7 [hereafter *Net-Zero Emissions Act*].

<sup>36</sup> Environment and Climate Change Canada, “2030 Emissions Reduction Plan”, *supra* note 34 at 7.

<sup>37</sup> *Ibid* at 9.

<sup>38</sup> *Ibid*.

<sup>39</sup> *References re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2021 SCC 11 (SCC); *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2019 ONCA 544 (Ont CA) at paras 3,6, 15, 16; *Reference re Greenhouse Gas Pollution Pricing Act*, 2019 SKCA 40 (Sask CA).

appel contestant cette loi au prétexte qu'elle revient à un empiètement du gouvernement fédéral sur les pouvoirs constitutionnels des provinces, la Cour suprême a estimé que « l'établissement de normes nationales minimales de tarification rigoureuse des GES pour réduire les émissions présente pour le Canada tout entier un intérêt suffisant qui justifie sa prise en considération comme possible matière d'intérêt national »<sup>40</sup>. La théorie de l'intérêt national est fondée sur l'alinéa d'introduction de l'article 91 de la *Loi constitutionnelle de 1867*<sup>41</sup>, telle que modifiée, qui confère au Parlement le pouvoir « de faire des lois pour la paix, l'ordre et le bon gouvernement du Canada, relativement à toutes les matières ne tombant pas dans les catégories de sujets par la présente loi exclusivement assignés aux législatures des provinces ». Lorsque l'argument « Paix, ordre et bon gouvernement » est valable, le gouvernement fédéral a le pouvoir de faire des lois sur des questions telles que les changements climatiques qui risquent d'empiéter sur la compétence provinciale, et il faut s'attendre à ce que les futures réductions d'émissions et, potentiellement, d'autres lois climatiques, résistent à l'examen judiciaire et soient appliquées dans l'industrie de l'immobilier commercial.

**Tableau 3 : Risques de transition pour le secteur immobilier commercial canadien à l'avenir**

Source	Statut juridique	Objectif	Impact
Projet de loi sur la finance alignée sur le climat	Potentiel juridique - loi	Pourrait réglementer les risques climatiques et le rôle des institutions financières	Si elle est adoptée, la loi renforcera l'obligation des institutions financières d'agir face aux changements climatiques, ce qui pourrait avoir un impact sur l'accès des entités immobilières au financement
Multiplication des actions en justice liées au climat	Potentiel juridique - jurisprudence	Pourrait réglementer l'action et l'inaction face aux aléas et risques climatiques	Les tribunaux peuvent imposer des obligations aux entités immobilières concernant les aléas et risques climatiques
Agences de réglementation, organisations de normalisation et directions des secteurs d'activité (c.-à-d. divulgation des plans, analyse de scénarios)	Potentiel non juridique - droit mou	Pourrait réglementer l'action et l'inaction, à divers niveaux, dans la gestion des risques climatiques	Diverses organisations et agences peuvent accroître leurs exigences par rapport à l'action ou à l'inaction des entités immobilières commerciales face aux changements climatiques

Source : Conception originale par les auteurs

Portée par les tendances actuelles, la législation future pourrait aussi intensifier les risques de transition pour le secteur immobilier commercial. Parmi les plus importants développements est le projet de loi privé par la sénatrice Rosa Galvez. Elle a déposé un projet de loi intitulé *Loi édictant la Loi sur la finance alignée sur le climat et apportant des modifications connexes à d'autres lois* pour reconnaître non seulement que les changements climatiques posent des

<sup>40</sup> *Saskatchewan et al v. Canada*, 2021 SCC 11, online (pdf): <[http://climatecasechart.com/climate-change-litigation/wp-content/uploads/sites/16/non-us-case-documents/2021/20210325\\_2019-SKCA-40-2021-SCC-11\\_judgment.pdf](http://climatecasechart.com/climate-change-litigation/wp-content/uploads/sites/16/non-us-case-documents/2021/20210325_2019-SKCA-40-2021-SCC-11_judgment.pdf)>

<sup>41</sup> *Constitution Act 1867, The Constitution Acts, 1867 to 1982* [hereafter *Constitution Acts*]

risques financiers, mais que les institutions financières posent des risques climatiques. Dans le livre blanc<sup>42</sup> étayant ce projet de loi, la sénatrice Galvez et ses co-auteurs formulent huit recommandations : les institutions financières, parmi d'autres entités, doivent s'aligner sur les engagements climatiques; elles doivent éviter le « verrouillage carbone » et prendre en considération l'ancrage des combustibles fossiles dans les décisions financières; elles devraient établir des objectifs de responsabilité en matière climatique; leurs exigences en capitaux doivent prendre en compte les risques systémiques associés à leurs activités; elles devraient reconnaître que les changements climatiques supplantent tous les autres intérêts liés aux obligations des administrateurs; elles doivent respecter les droits des peuples autochtones et autres objectifs sociaux et environnementaux; et elles devraient élaborer un plan d'action exhaustif pour aligner leurs produits financiers sur leurs engagements climatiques. Faisant valoir ces arguments, le projet de loi proposé a pour objet « d'aligner les activités des entités déclarantes sur l'objectif d'intérêt public de réaliser les engagements climatiques; et... de faire face aux risques systémiques liés aux changements climatiques »<sup>43</sup>. Pour réaliser cet objet, le projet de loi avance des stratégies, telles qu'établir les exigences fondamentales auxquelles les entités doivent satisfaire pour réaliser les engagements climatiques; offrir plus de certitude et de transparence concernant le respect, par les entités, de leur responsabilité; veiller à ce que les autorités de contrôle et de réglementation établissent des exigences appropriées relativement à la surveillance et à la suffisance du capital; obliger les administrateurs et les dirigeants à aligner leurs activités sur les engagements climatiques; utiliser les risques systémiques comme une grille d'analyse pour aligner les actions; exiger une expertise en matière de climat au sein des conseils d'administration et éviter les conflits d'intérêts; imposer aux entités l'élaboration de plans d'action, d'objectifs et de rapports d'étape en ce qui a trait aux engagements climatiques<sup>44</sup>.

De plus, ce n'est qu'une question de temps avant que les bénéficiaires et parties prenantes invoquent de nouvelles raisons et revendications pour mettre en cause la responsabilité du secteur immobilier commercial devant les tribunaux canadiens. Ces raisons et revendications seront vraisemblablement invoquées durant cette décennie pendant laquelle le Canada s'efforce d'atteindre zéro émission nette. Dans le passé comme aujourd'hui, les raisons et revendications invoquées dans les procès au Canada ont trait au non-respect, par les entreprises, des lois canadiennes relatives aux émissions<sup>45</sup>, à des tricheries lors des mesures d'émissions<sup>46</sup> et à d'autres motifs. La liste des raisons et revendications continuera à s'allonger pour incorporer de nouveaux motifs fondés sur le consensus scientifique que l'activité humaine est à l'origine des changements climatiques, sur les connaissances émergentes relatives aux risques et aléas climatiques menaçant l'immobilier commercial et sur de nouvelles lois, politiques et pratiques élaborées pour gérer ces risques et aléas.

Les autorités de contrôle et de réglementation, les organismes de normalisation, les secteurs d'activité et les experts, dans tous les domaines et à tous les niveaux, élaborent de nouveaux processus et instruments pour accroître la prise de responsabilité vis-à-vis de la gestion efficace des risques de transition dans le secteur immobilier commercial. Cela inclut les processus de la

---

<sup>42</sup> Rosa Galvez, Me Karine Péloffy, Nick Zrinyi and Stéphane Laviolette, "Aligning Canadian Finance with Climate Commitments" (The Office of the Honourable Rosa Galvez, 2022).

<sup>43</sup> Bill S-243, *supra* note 27 at s 3(1).

<sup>44</sup> *Ibid* s 3(2).

<sup>45</sup> Koskie Minsky LLP, "Mercedes BlueTEC Class Action" (2017), online: <<https://kmlaw.ca/cases/anadag-bluetec-class-action/>>.

<sup>46</sup> Kalra v. Mercedes-Benz Canada, Inc., online <<https://www.bluetecsettlement.ca>>; Aleksandra Sagan, "Volkswagen Emissions Lawsuit in Canada Reaches \$2.1B Settlement" (27 April 2017) online: *Toronto Star Newspaper* <<https://www.thestar.com/business/2017/04/27/volkswagen-emissions-lawsuit-in-canada-reaches-21b-settlement.html>>; Erica Alini, "Volkswagen Agrees to \$290M settlement in Canada over emissions scandal" (2018) online: *Global News* <<https://globalnews.ca/news/3962165/volkswagen-agrees-to-290m-settlement-in-canada-over-emissions-scandal/>>.

Banque du Canada<sup>47</sup> sur la stabilité financière, les mesures de réglementation du BSIF<sup>48</sup> concernant les institutions financières fédérales telles que les banques, les régimes de retraite et les compagnies d'assurance, les efforts des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)<sup>49</sup> relatifs aux exigences de divulgation pour les sociétés cotées en bourse, notamment les sociétés immobilières publiques, et les nouveaux exposés- sondages de l'International Financial Reporting Standards Foundation sur les normes comptables de l'International Sustainability Standards Board (ISSB)<sup>50</sup> pour les sociétés ouvertes et fermées. Parfois, ces autorités de réglementation travaillent ensemble à l'élaboration de programmes et processus susceptibles de déboucher sur de futures politiques, normes et pratiques. Ainsi, le BSFI a produit conjointement avec la Banque du Canada et six autres institutions financières fédérales un programme pilote utilisant l'analyse de scénarios pour évaluer les risques de transition auxquels sont exposés les établissements financiers<sup>51</sup>, qui aura une influence sur les futures politiques réglementant le crédit et autres transactions financières au sein du secteur immobilier commercial. Les évolutions à venir au Canada sont abordées en détail dans la partie 3 de ce guide.

### B. Risques de transition extraterritoriaux

Observer les meilleures pratiques et l'évolution des tendances en matière de risques climatiques et de développement durable à l'étranger peut être utile aux sociétés immobilières commerciales pour anticiper les risques de transition et par conséquent, mieux se préparer à les gérer. Avec la mondialisation, il est maintenant possible de prédire les changements qui pourraient influencer la gouvernance au Canada. Les principaux partenaires commerciaux, entreprises et investisseurs travaillant avec des sociétés canadiennes attendront d'elles une gouvernance et des normes d'information financière comparables aux leurs. Par conséquent, il est logique pour les pays qui entretiennent des liens commerciaux étroits d'aligner leurs exigences de gouvernance climatique sur les meilleures pratiques actuellement utilisées dans le monde. En l'occurrence, le Canada entretient des liens étroits avec les États-Unis et plusieurs autres pays. Les changements les plus significatifs risquant d'affecter la gouvernance climatique dans ces juridictions et les plus susceptibles d'influencer l'évolution de la réglementation et autres attentes des secteurs d'activité au Canada peuvent être observés en Nouvelle-Zélande, au R.-U., dans l'UE et aux É.-U. Sur le plan international, l'évolution la plus notoire, et qui fait déjà son chemin dans ces pays et au Canada, est la divulgation obligatoire du GIFCC qui s'appuie, entièrement ou en partie, sur un cadre dont les

---

**LES RISQUES DE TRANSITION EXTRATERRITORIAUX** sont souvent liés aux lois et politiques concernant la sobriété carbone et la carboneutralité et à leurs répercussions dans d'autres domaines, comme les technologies, les marchés et la réputation des entreprises hors des frontières canadiennes.

---

<sup>47</sup> Bank of Canada, Financial System Review (Ottawa: Bank of Canada, 2019) online:

<<https://www.bankofcanada.ca/2019/05/financial-system-review-2019/#Vulnerability-5-Climate-change>>; Erik Ens and Craig Johnston, *Scenario Analysis and the Economic and Financial Risks from Climate Change* (Ottawa: Bank of Canada, 2020).

<sup>48</sup> Office of the Superintendent of Financial Institutions, *Navigating Uncertainty in Climate Change: Promoting Preparedness and Resilience to Climate-related Risks* (Office of the Superintendent of Financial Institutions, 2021) online (pdf): <<https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/Docs/clmt-rsk.pdf>> [hereafter OSFI, "*Navigating Uncertainty in Climate Change*"]

<sup>49</sup> Canadian Securities Administrators (18 October 2021) <[https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-10/csa\\_20211018\\_51-107\\_disclosure-update.pdf](https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-10/csa_20211018_51-107_disclosure-update.pdf)>.

<sup>50</sup> International Financial Reporting Standards, "ISSB delivers Proposals that Create Comprehensive Global Baseline of Sustainability Disclosures" (31 March 2022), online: <<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2022/03/issb-delivers-proposals-that-create-comprehensive-global-baseline-of-sustainability-disclosures/>>.

<sup>51</sup> Bank of Canada and Office of the Superintendent of Financial Institutions, *Using Scenario Analysis to Assess Climate Transition Risk: Final Report of the BoC-OSFI Climate Scenario Analysis Pilot* (Ottawa: Bank of Canada, 2022).

éléments sont illustrés dans la figure 1 ci-dessous. Nous identifions ci-après les principales évolutions en nous basant sur le cadre du GIFCC en Nouvelle-Zélande, au R.-U., aux É.-U. et dans l'UE, tout en remarquant que le secteur immobilier commercial canadien devrait y prêter une attention particulière.

**Figure 1 : Éléments de divulgation du GIFCC**



Source : GIFCC

\*Gouvernance, Stratégie, Gestion des risques, Objectifs et mesures

*La figure 1 illustre les éléments de divulgation du GIFCC : gouvernance, stratégie, gestion des risques, et objectifs et mesures. Une brève explication de ces éléments est fournie dans la partie 2.4.*

Nouvelle-Zélande : La Nouvelle-Zélande a déjà adopté la divulgation obligatoire des questions climatiques, fondée sur le cadre du GIFCC. Cette obligation entrera en vigueur en 2023 pour l'ensemble des divulgations de 2022. Le pays est allé encore plus loin en supprimant l'approche originale, pour les entreprises, de « se conformer ou s'expliquer » et en exigeant qu'elles respectent toutes la loi, sous peine d'être sanctionnées<sup>52</sup>.

R.-U. : Le R.-U. a également mis en place des divulgations inspirées par le GIFCC depuis le mois d'octobre 2021 pour les gros régimes de retraite, les sociétés de premier plan, les banques, les compagnies d'assurance et toutes les autres sociétés financières et non financières. Ils doivent se mettre en conformité au plus tard en 2025<sup>53</sup>.

<sup>52</sup> *Financial Sector (Climate-related Disclosures and Other Matters) Amendment Act 2021 No 39*, New Zealand Parliament, 2021 [*Financial Sector (Climate-related Disclosures and Other Matters) Amendment Act 2021 No 39*].

<sup>53</sup> Financial Conduct Authority, "Climate-related reporting requirements", (20 April 2021), online: *FCA* <<https://www.fca.org.uk/firms/climate-change-sustainable-finance/reporting-requirements>>; "UK to enshrine mandatory climate disclosures for largest companies in law", online: *Gov.uk* <<https://www.gov.uk/government/news/uk-to-enshrine-mandatory-climate-disclosures-for-largest-companies-in-law>>.



É.-U. : La Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis a proposé de nouvelles règles exigeant la présentation des divulgations climatiques sous un format standardisé, inspiré des quatre piliers recommandés par le GIFCC<sup>54</sup>. Cependant, cette proposition va plus loin que les recommandations du GIFCC et que le cadre canadien pour les mettre en place<sup>55</sup>, ce qui veut dire que les sociétés canadiennes cotées en bourse qui déclarent utiliser les normes de divulgation du GIFCC et du Canada risquent de ne pas satisfaire aux exigences de la SEC. Les règles proposées incluent les exigences de divulgation suivantes :

- La gestion et la surveillance des risques climatiques par le conseil d'administration.
- Les conséquences que les risques climatiques identifiés peuvent avoir pour l'entreprise, ses états financiers, ses perspectives, sa stratégie et son modèle commercial.
- Le processus utilisé par l'entreprise pour identifier, évaluer et gérer les risques climatiques.
- Le plan de transition de l'entreprise.
- L'évaluation de l'analyse de scénarios faite par l'entreprise, et le détail de l'analyse réalisée.
- La tarification du carbone interne à l'entreprise, et des explications sur la manière dont elle est établie.
- Des précisions sur les émissions de champs d'application 1, 2 et 3 qui revêtent une importance pour l'entreprise.
- Des informations sur tous les buts et objectifs climatiques faisant l'objet d'un engagement public, notamment leur champ d'application, le plan prévu pour les atteindre, les données démontrant les progrès et les renseignements relatifs à l'utilisation des crédits carbone ou des certificats d'énergie renouvelable (CER).
- Certaines assurances concernant l'information divulguée. À cet égard, on distingue assurance imitée et assurance raisonnable. L'assurance limitée équivaut à passer en revue les états financiers d'une entreprise, tandis que l'assurance raisonnable est comparable à audit de ses états financiers consolidés.

U. E. : En avril 2021, la Commission européenne a adopté une proposition élargissant les exigences de divulgation climatique à un plus grand nombre de sociétés. La Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive ou CSRD) exigera une divulgation conforme aux normes de l'UE<sup>56</sup>. L'UE a pris acte du fait que de nombreuses sociétés utilisaient les recommandations du GIFCC pour faire leurs divulgations climatiques, et entend s'appuyer sur celles-ci pour établir ses propres normes de publication d'informations en matière de durabilité. Néanmoins, rien ne laisse suggérer que ces normes seront exclusivement alignées sur les recommandations du GIFCC. Le premier

---

<sup>54</sup> David Cifirino & Jacob Hollinger, "SEC Proposes Landmark Standardized Disclosure Rules on Climate-Related Risks", (8 April 2022), online: *Harvard Law School Forum on Corporate Governance* <<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/04/08/sec-proposes-landmark-standardized-disclosure-rules-on-climate-related-risks/>>; Joseph Hall, Margaret Tahyar & Ning Chiu, "SEC Proposes Climate Disclosure Regime", (9 April 2022), online: *Harvard Law School Forum on Corporate Governance* <<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/04/09/sec-proposes-climate-disclosure-regime/>> [hereafter Hall, Tahyar, and Chiu].

<sup>55</sup> Hall, Tahyar, and Chiu *ibid*; Janis Sarra, "Canadian Securities Regulators must keep Pace with the U.S. on Mandatory Disclosure of Climate-related Financial Risks" (Toronto Star, 2 April 2022) online: *The Star* <<https://www.thestar.com/business/opinion/2022/04/02/canadian-securities-regulators-must-keep-pace-with-the-us-on-mandatory-disclosure-of-climate-related-financial-risks.html>>.

<sup>56</sup> *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting*, 2021, COM2021 189 [hereafter CSRD].

ensemble de normes est attendu en octobre 2022. La CSRD exige de toutes les grandes entreprises (comptant plus de 25 employés et faisant plus de 40 millions de chiffre d'affaires et/ou détenant plus de 20 millions d'actif total) et de toutes les sociétés cotées en bourse (y compris les sociétés étrangères cotées en bourse, mais à l'exclusion des micro-entreprises) qu'elles divulguent les informations relatives à leurs mesures de protection environnementale<sup>57</sup>. La CSRD élargit les exigences de divulgation actuelles pour inclure :

- L'importance concrète, pour l'entreprise, des conséquences liées aux risques climatiques et l'impact de l'entreprise sur l'environnement.
- Des informations prospectives supplémentaires.
- La méthode utilisée pour déterminer l'importance concrète.
- Des informations sur les immobilisations incorporelles de l'entreprise.
- La publication des informations conformément au Règlement sur la divulgation des informations relatives à la finance durable (Sustainable Finance Disclosure Regulation ou SFDR) et à la Taxonomie de l'UE.
- La confirmation d'un audit des informations publiées<sup>58</sup>.

La Taxonomie européenne est un élément important que les sociétés immobilières commerciales canadiennes doivent prendre en considération, car elle concerne les entreprises qui vendent leurs produits ou fournissent des services à des entités dans l'UE. Toutes ces entreprises qui vendent des produits ou fournissent des services à des entités dans l'UE doivent divulguer les caractéristiques environnementales et de durabilité de leurs activités économiques<sup>59</sup>. Faute de satisfaire à toutes les exigences de ce règlement, une société immobilière commerciale canadienne pourrait ne pas être en mesure de faire des affaires dans l'UE. En effet, la taxonomie est un système de classification qui oriente les investissements vers des sociétés dont les activités économiques sont plus durables<sup>60</sup>. Cette taxonomie établit quatre catégories qui, lorsque leurs critères sont satisfaits, représentent une activité économique durable d'un point de vue environnemental. Il s'agit d'activités en rapport avec :

- Les services d'approvisionnement, comme l'approvisionnement en aliments et en eau.
- Les services de régulation, comme le contrôle climatique et la lutte contre les maladies;
- Les services de support, comme les cycles de nutriments et la production d'oxygène;
- Les services culturels, comme les avantages spirituels et récréatifs<sup>61</sup>.

Canada : Le Canada est en train de s'aligner sur certaines des évolutions internationales et meilleures pratiques en matière de divulgation, recommandées par le GIFCC. Le pays a déjà amorcé le mouvement vers des divulgations s'inscrivant dans le cadre proposé par le GIFCC. Lors de la présentation du budget, au printemps 2021, le gouvernement fédéral canadien a annoncé que toutes les sociétés d'État mettraient en œuvre les recommandations du GIFCC

---

<sup>57</sup> "Questions and Answers: Corporate Sustainability Reporting Directive proposal", (21 April 2021), online: *European Commission* <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_21\\_1806](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_1806)>.

<sup>58</sup> CSRD, *supra* note 56.

<sup>59</sup> *Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment and amending Regulation (EU) 2019/2088 (Text with EEA relevance)*, 18 June 2020, Official Journal of the European Union L198/13 [hereafter *EU Taxonomy Regulation*].

<sup>60</sup> "EU taxonomy for sustainable activities: What the EU is doing to create an EU-wide classification system for sustainable activities.", online: *European Commission* <[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)>.

<sup>61</sup> *EU Taxonomy Regulation*, *supra* note 59 at para 31.

dans leurs divulgations annuelles; les sociétés d'État détenant plus d'un milliard de dollars d'actifs devront utiliser le cadre du GIFCC à partir de 2022, tandis que les sociétés plus modestes commenceront à le faire en 2024<sup>62</sup>.

En outre, le budget 2022 a étendu l'obligation de présenter des divulgations alignées sur le cadre du GIFCC aux institutions financières fédérales (IFF). Après avoir consulté les IFF par le biais du BSFI, le gouvernement exigera dorénavant que les institutions financières fassent leurs divulgations climatiques conformément aux recommandations du GIFCC à partir de 2024. De fait, le budget 2022 annonce que « le gouvernement fédéral s'est engagé à se tourner vers la divulgation obligatoire des risques financiers relatifs aux changements climatiques pour un large spectre de l'économie canadienne selon le cadre international du GIFCC »<sup>63</sup>. Il est peu probable que l'obligation de faire des divulgations alignées sur les recommandations du GIFCC se limite aux sociétés d'État. Les institutions financières et leur conseil d'administration seraient bien avisés d'envisager d'intégrer ces recommandations à leurs divulgations climatiques annuelles et intermédiaires.

Il est toutefois important de souligner que l'UE et les É.-U. ont pris une direction différente en matière de divulgation climatique, et imposeront probablement des attentes supérieures à celles du GIFCC. Ces évolutions pourraient affecter le secteur immobilier commercial canadien d'au moins deux manières.

- Les sociétés immobilières commerciales canadiennes qui sont implantées ou qui ont des partenaires commerciaux dans ces pays pourraient devoir satisfaire des exigences plus élevées.
- Par ailleurs, ces normes pourraient inciter les autorités de contrôle et de réglementation canadiennes à accroître leurs propres exigences à l'avenir.

Dans un cas comme dans l'autre, les entreprises et le secteur immobilier commercial canadien devraient réfléchir aux futures conséquences de ces évolutions extraterritoriales, car elles ne feront que s'intensifier.

## 2.3 Risques financiers

Les risques physiques et de transition ont des implications financières. Il y a cependant plus de données sur les risques physiques que sur les risques de transition; il est donc plus facile de tenir compte des premiers que des seconds. Ces implications financières constituent ce que nous décrivons comme des risques financiers. Burgess et Rapoport résument pourquoi et comment ces deux catégories de risques constituent une menace sur le plan financier :

---

<sup>62</sup> Government of Canada, *2021 Budget: A Recovery Plan for Jobs, Growth, and Resilience* (Ottawa: Her Majesty the Queen Right of Canada, 2021) at 176 [hereafter Government of Canada, "2021 Budget"].

<sup>63</sup> Government of Canada, *2022 Budget: A Plan to Grow Our Economy and make Life more Affordable* (Ottawa: Her Majesty the Queen Right of Canada, 2022) at 106 [hereafter Government of Canada, "2022 Budget"].

Les risques physiques et de transition associés aux changements climatiques ont des conséquences financières pour les propriétaires et exploitants de biens immobiliers. Les risques physiques, comme les catastrophes, peuvent entraîner une augmentation des primes d'assurance, des dépenses en immobilisations et en coûts d'exploitation et une diminution des liquidités et de la valeur des bâtiments. Les risques de transition, qui dépendent des réactions économiques, politiques et sociétales face aux changements climatiques, peuvent faire que certains endroits, et même des zones métropolitaines entières, perdent leur attractivité à la suite d'évènements liés au climat et que des actifs individuels deviennent caducs<sup>64</sup>.

---

## LES RISQUES FINANCIERS

représentent les menaces posées par les risques physiques, de transition et autres aléas contre la solidité du système financier.

---

Dans l'élaboration d'une gestion des risques et de plans stratégiques commerciaux, les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels devront gérer l'augmentation des primes d'assurance, des dépenses en immobilisations et des coûts d'exploitation, et la réduction potentielle des liquidités et de la valeur des propriétés, ainsi que la diminution de l'attractivité de ces biens sur le marché. Ces risques financiers iront en augmentant et auront de multiples conséquences sur tous les systèmes, au fur et à mesure que les aléas climatiques et les actions de transition et d'adaptation de la société s'intensifient.

### A. Estimation des risques financiers

Il y a un nombre croissant d'outils permettant d'estimer les coûts des risques physiques, notamment l'analyse des risques, la modélisation, l'analyse de coûts et bénéfices et d'autres outils et méthodes de calcul des risques. Par exemple, ULI a élaboré un modèle d'analyse expliquant les étapes à suivre pour calculer les risques<sup>65</sup> et Clayton, ainsi que d'autres auteurs, évoque la modélisation des flux de trésorerie des actifs, qui peut avoir une influence sur l'estimation de la valeur commerciale<sup>66</sup>. Cependant, il n'y a pas, à notre connaissance, un modèle applicable au secteur immobilier commercial canadien qui fasse l'objet d'un consensus général.

Toutefois, quelles que soient les diverses méthodes disponibles dans le monde pour faire des estimations, les experts s'accordent sur le fait que les inondations et phénomènes météorologiques extrêmes connexes, les feux de forêt et autres risques physiques coûtent cher partout, et que ces méthodes utilisent habituellement les primes d'assurance comme principal indicateur de coût pour gérer l'exposition aux risques. Ainsi, rien qu'en 2017, lorsque les ouragans Harvey et Maria « ont touché les États-Unis et que des tempêtes se sont abattues sur le nord et le centre de l'Europe, les assureurs ont payé la somme record de 135 milliards de dollars pour les dommages causés par ces intempéries et les désastres naturels »<sup>67</sup>, alors que la valeur réelle des dommages excède de loin ce montant.

L'immobilier commercial canadien sera probablement l'un des secteurs le plus touchés financièrement par les risques physiques dans le pays. Les pertes résultant de phénomènes météorologiques extrêmes au Canada sont passées d'une moyenne de 405 millions de dollars

---

<sup>64</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 2.

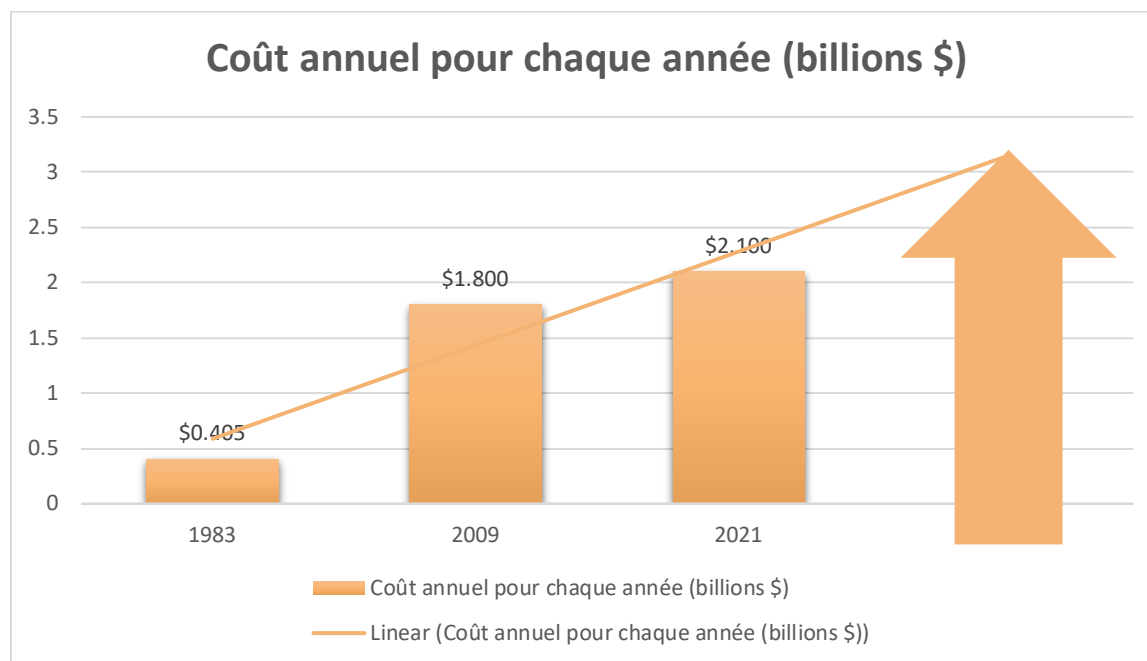
<sup>65</sup> Urban Land Institute Center for Sustainability, *A Guide for Assessing Climate Change Risk* (Washington, DC: Urban Land Institute, 2015).

<sup>66</sup> Jim Clayton, Steven Devaney, Sarah Sayce and Jorn Van de Wetering, *Climate Risk and Commercial Property Values: A Review and Analysis of the Literature* (UNEP FI, 2021) [hereafter Clayton, Devaney, Sayce and Van de Wetering].

<sup>67</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 4.

annuels entre 1983 et 2008 à 1,8 milliard de dollars annuels entre 2009 et 2017<sup>68</sup>, et ont atteint 2,1 milliards de dollars en 2021 en dommages assurés<sup>69</sup> et poursuivent leur tendance à la hausse. Les feux de forêt contribuent de façon importante à ces coûts. Ainsi, les feux de forêt de 2016 de Fort McMurray, en Alberta, ont causé 3 milliards de dollars rien qu'en dommages assurés et le coût de la lutte contre les incendies dans la province s'est élevé à 500 millions de dollars en 2017<sup>70</sup>. Les inondations contribuent également à ces coûts, en particulier dans les villes. Par exemple, les inondations de 2013 à Calgary ont été estimées à environ 1,8 milliard de dollars en pertes d'assurance, auquel il faut ajouter 6 milliards de dollars en coûts non assurés<sup>71</sup>. Dans les villes, les gouvernements municipaux assument une partie importante de ces coûts, qui concernent notamment les mesures d'atténuation et d'adaptation des infrastructures publiques. Les entités immobilières assument également des coûts, notamment pour adapter leurs propriétés et payer des primes d'assurance plus élevées.

**Figure 2 : Augmentation des pertes annuelles liées aux phénomènes climatiques extrêmes**



Source : Conception originale par les auteurs

*La figure 2 montre la tendance à la hausse des pertes annuelles liées aux aléas climatiques. La tendance laisse présager que ces pertes deviendront plus onéreuses.*

Le Canada possède le plus long littoral au monde; ce type de relief peut être altéré relativement rapidement en comparaison aux environnements non côtiers, et les villes littorales sont fortement exposées aux inondations, tempêtes, infiltrations d'eau de mer et autres risques<sup>72</sup>. Ainsi, les villes

<sup>68</sup> Blair Feltmate, "Canada's Climate Adaptation Deficit" (9 October 2018) online: *Policy Options* <<https://policyoptions.irpp.org/fr/magazines/october-2018/canadas-climate-adaptation-deficit/>>.

<sup>69</sup> Insurance Bureau of Canada, "Severe Weather in 2021 Caused \$2.1 Billion in Insured Damage" (2022) online: *IBC* <<http://www.ibc.ca/ns/resources/media-centre/media-releases/severe-weather-in-2021-caused-2-1-billion-in-insured-damage>>.

<sup>70</sup> Mortillaro, *supra* note 17.

<sup>71</sup> *Ibid.*

<sup>72</sup> C S L Mercer Clarke, P Manuel and F J Warren, "The Coastal Challenge" In D S Lemmen, F J Warren, T S James and C S L Mercer Clarke, eds, *Canada's Marine Coasts in a Changing Climate* (Ottawa: Government of Canada, Ottawa, 2016) at 69.

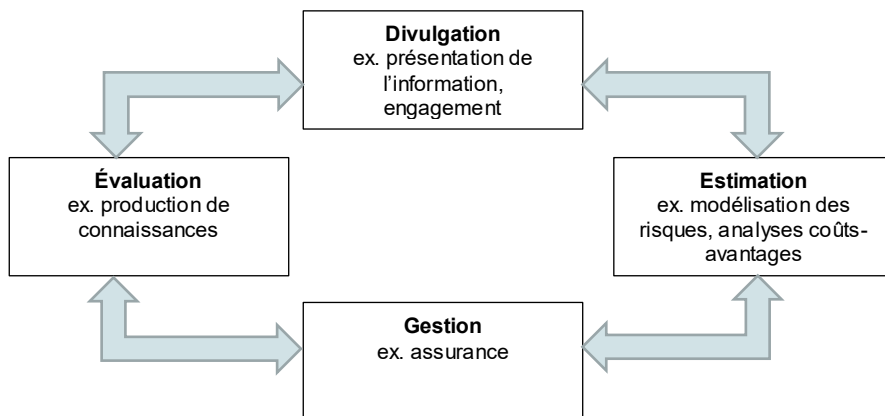
côtières de faible altitude sont sujettes aux inondations, en raison des cyclones et tempêtes qui poussent l'eau vers le littoral et peuvent entraîner de dommages dans des villes telles que Halifax, Vancouver et Richmond<sup>73</sup>. Les implications financières seront importantes. Ainsi, selon les estimations de l'Institut climatique du Canada, « d'ici trente ans, les changements climatiques auront probablement fait augmenter les dommages annuels causés aux logements et aux bâtiments par les inondations sur les côtes et à l'intérieur des terres de 4,5 milliards de dollars à 5,5 milliards de dollars par an, soit trois à quatre fois plus qu'aujourd'hui »<sup>74</sup>.

Cependant, les propriétaires, locataires, assureurs de biens et autres parties prenantes du secteur immobilier commercial ne disposent pas de suffisamment d'informations pour évaluer les coûts et bénéfices de l'investissement dans les villes côtières. Par conséquent, ils se retrouvent fortement exposés à des risques qu'ils doivent gérer en se fondant sur les meilleures informations et données scientifiques disponibles, notamment celles qu'ils peuvent obtenir auprès des gouvernements et organismes de recherche réalisant des estimations et analyses.

### B. Gestion des risques financiers

Le principal mécanisme utilisé par le secteur immobilier commercial pour mitiger les risques climatiques, bien que davantage pour les risques physiques que pour les risques de transition, est l'assurance, associée à d'autres mesures pouvant permettre d'éviter ou de gérer les risques d'une autre manière, notamment l'évaluation, la divulgation et l'estimation des risques. Cependant, l'assurance ne constitue pas un moyen adéquat pour de multiples raisons discutées dans l'annexe 3, ayant trait à ses limitations, ce qui signifie que les entités immobilières doivent chercher des méthodes complémentaires et alternatives pour gérer les risques.

**Figure 3 : Cycle de traitement des risques financiers**



Source : Conception originale par les auteurs

*La figure 3 décrit les principaux stades d'un modèle de traitement des risques financiers. L'évaluation des risques implique de confirmer que les changements climatiques posent des risques et d'identifier les types et autres structures de risques. La divulgation des risques implique*

<sup>73</sup> Janis Sarra "Life, Health, Property, Causality: Canadian Insurance Company Directors and Effective Climate Governance" (CCLI, 2021), at 24 online: CCLI UBC (pdf) <<http://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/04/Life-Health-Property-Casualty-Canadian-Insurance-Company-Directors-and-Effective-Climate-Governance-1.pdf>> [hereafter Sarra, "Life, Health, Property, Causality"].

<sup>74</sup> Ryan Ness, Dylan G Clark, Julien Bourque, Dena Coffman and Dale Beugin, *Under Water: The Costs of Climate Change for Canada's Infrastructure* (Canadian Institute of Climate Choices, 2021) at viii, online (pdf): <<https://climatechoices.ca/wp-content/uploads/2021/09/Infrastructure-English-FINAL-jan17-2022.pdf>> [hereafter Ness, Clark, Bourque, Coffman and Beugin].

*de communiquer ces risques aux décideurs parties intéressés. L'estimation des risques concerne le calcul de ces risques, et repose souvent sur des outils quantitatifs. La gestion des risques implique d'assumer les risques acceptables, souvent parce qu'ils ne peuvent pas être évités, et éviter ou mitiger ceux qui ne sont pas acceptables, entre autres décisions normatives. Il y a des boucles de rétroaction entre les stades successifs.*

Il existe des alternatives émergentes et des méthodes complémentaires pour gérer les risques, que les administrateurs, cadres dirigeants, gestionnaires d'investissement, professionnels et autres dirigeants commerciaux et financiers devraient prendre en considération. Certaines de ces méthodes qui, elles aussi, ont été pour la plupart appliquées aux risques physiques plutôt qu'aux risques de transition, recourent à des contrôles réglementaires des émissions de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), des stratégies environnementales et de durabilité, et à l'écologisation des portefeuilles immobiliers<sup>75</sup>. Bien qu'elles ne visent pas le Canada, certaines de ces possibilités émergentes ou complémentaires sont identifiées par Burgess et Rapoport, et peuvent mettre en œuvre<sup>76</sup> des mesures de précaution face aux risques de transition. Par exemple, les investisseurs et gestionnaires d'investissement intègrent de plus en plus fréquemment les risques climatiques dans leur processus de diligence raisonnable ainsi qu'à d'autres processus déterminant leurs décisions d'investissement; ils incorporent des mesures d'atténuation et d'adaptation au climat dans les actifs, mitigent les risques en recourant à certaines structures d'investissement et s'impliquent dans la conception des politiques et dans l'élaboration de stratégies et plans de résilience, souvent initiés par les villes pour connaître les risques de transition potentiels.

## 2.4 Risques systémiques

Le concept de risque systémique, qui a été avant tout développé en réponse à la crise financière mondiale de 2007/2008<sup>77</sup>, a depuis été élargi pour définir et formuler des solutions aux problèmes créés par les risques dans tous les secteurs. Ce concept est maintenant appliqué aux changements climatiques et apparaît comme l'option dominante face à l'assurance financière ou autres perspectives limitées qui pourraient ne pas décrire tout l'éventail des risques climatiques.

### A. Du point de vue systémique

Comment reconnaître les risques systémiques? La complexité des risques réside souvent dans le fait qu'ils interagissent entre eux, mais qu'est-ce qui les rend systémiques? L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a identifié certains facteurs qui font qu'un risque est systémique<sup>78</sup>. Ainsi, lorsqu'un risque revêt une dimension planétaire, est connecté de façon étroite et imprévisible à d'autres domaines de la vie, mais sans qu'il y ait une relation de cause à effet clairement définie, il est systémique. Si l'on se fonde sur ces critères, les changements climatiques représentent un risque systémique, et pas seulement financier. Pour

---

**LES RISQUES  
SYSTÉMIQUES**  
*constituent la  
menace posée par  
les risques  
physiques, de  
transition et autres  
aléas contre la  
solidité du système  
financier pour  
l'ensemble de la  
société.*

---

<sup>75</sup> Bienert, "Extreme Weather Events", *supra* note 20.

<sup>76</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10.

<sup>77</sup> Ian Goldin and Tiffany Vogel, "Global Governance and Systemic Risk in the 21st Century: Lessons from the Financial Crisis" (2010) 1 Global Policy 4.

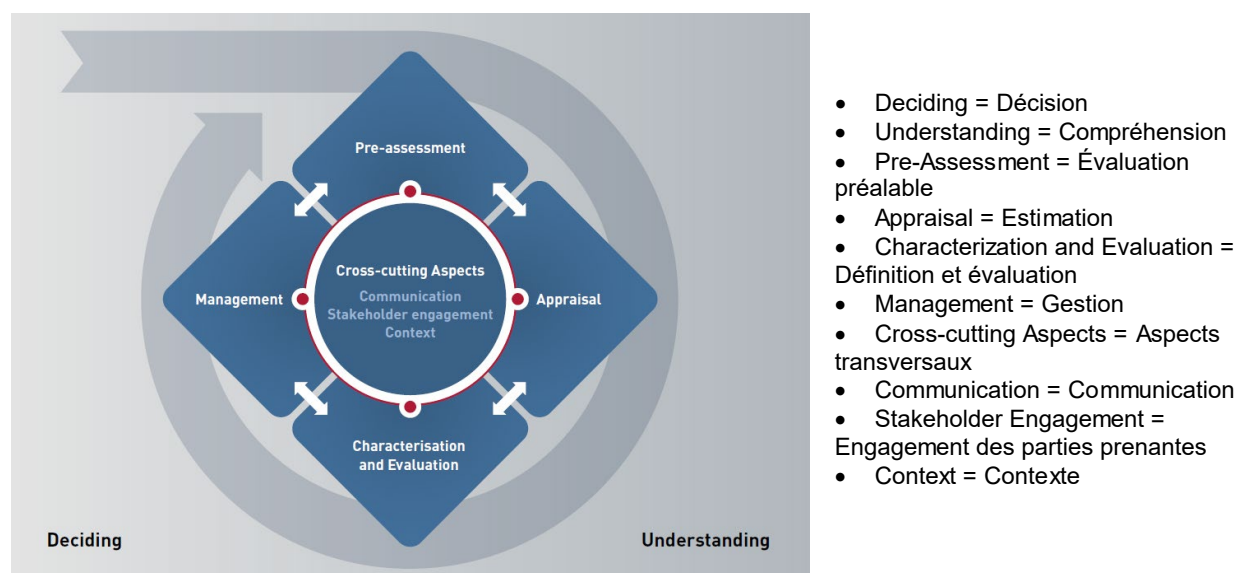
<sup>78</sup> Hui-Min Li, Xue-Chun Wang, Xiao-Fan Zhao and Ye Qi, "Advances in Climate Change Research" (2021) 12(3) 384 [hereafter Li, Wang, Zhao, and Qi]

pallier ces changements, nous devons les analyser à travers un prisme systémique; c'est ce que nous expliquons dans l'annexe 2, pour savoir comment les gérer.

### B. Gestion des risques systémiques

Les modèles de gouvernance des risques<sup>79</sup>, comme le cadre de l'International Risk Governance Council (IRGC) décrit dans la figure 3 ci-dessous, pourraient être utiles aux sociétés pour gérer les risques physiques et de transition, différentiels et cumulés, et autres considérations systémiques. Le modèle du IRGC est un modèle de traitement des risques influent, éclairé par une optique systémique. Nous utilisons le cadre du GIFCC pour illustrer comment le modèle de gouvernance des risques pourrait enrichir la perspective des conseils d'administration et des directions des entreprises.

**Figure 4 : Modèle de gouvernance des risques**



Source : IRGC

*La figure 4 décrit le cadre de gouvernance des risques de l'IRGC, mais il en existe d'autres. Le modèle de l'IRGC décrit quatre stades essentiels du traitement des risques : évaluation préalable, estimation, définition et évaluation, et gestion. Au stade d'évaluation préalable, les conseils d'administration, comités et directions divulguent et encadrent les risques et formulent en amont des avertissements et mesures de préparation fondés sur la rétroaction des différentes parties intéressées. Le stade d'estimation utilise les connaissances fournies par l'évaluation préalable pour identifier et créer des choix entre accepter, rejeter, gérer les risques ou prendre des décisions. Dans le stade de définition et d'évaluation, les administrateurs et cadres dirigeants comparent les choix formulés lors du stade d'estimation, afin d'étayer les décisions relatives aux risques acceptables et de décider comment gérer les risques inacceptables. La direction élabore et met en place des plans et stratégies pour exécuter le choix sélectionné, ce qui inclut des mesures pour éviter, partager ou réduire (p. ex. en adaptant ou mitigeant) les risques. Il y a*

<sup>79</sup> Wee-Kiat Lim, "Understanding Risk Governance: Introducing Sociological Neoinstitutionalism and Foucauldian Governmentality for Further Theorizing" (2011) *International Journal of Disaster Risk Science*, 2(3), 11-20; Andreas Klinke and Ortwin Renn, "Adaptive and Integrative Governance on Risk and Uncertainty" (2012) 15(3) *Journal of Risk Research* 273.



*également des éléments transversaux, tels que la communication, les parties intéressées, le niveau d'engagement et le contexte, qui concernent tous les stades. Ces éléments transversaux sont importants pour plusieurs raisons, incluant la transparence et la prise de responsabilité, la participation des parties intéressées, les boucles de rétroaction et l'enrichissement global des stratégies de traitement des risques.*

Sous l'influence des recommandations du GIFCC, l'approche la plus répandue à l'heure actuelle dans le monde des affaires et de la finance pour faire face aux risques climatiques est la divulgation, associée aux assurances et d'autres pratiques s'inscrivant dans les stades décrits dans la figure 3. Les recommandations du GIFCC distinguent quatre éléments de divulgation : la gouvernance - la manière dont une organisation gère les questions relatives aux risques et opportunités liés au climat; la stratégie - les conséquences actuelles et potentielles des risques et opportunités liés au climat sur les activités de l'organisation, la stratégie et la planification financière d'une organisation; la gestion des risques - les processus utilisés par une organisation pour identifier, évaluer et réduire les risques climatiques; et les objectifs et mesures - les objectifs quantifiés d'atténuation des risques et les données utilisées pour évaluer les risques et opportunités liés au climat. Cependant, se limiter à divulguer les risques en se fondant sur ces éléments ne suffit pas pour pallier les risques de transition et systémiques liés aux changements climatiques, et ce, pour de multiples raisons. Par exemple, les données d'émissions pourraient être insuffisantes pour permettre l'évaluation quantitative des risques de transition et des conséquences systémiques allant au-delà du secteur financier, et la divulgation ne représente qu'un seul stade du processus de traitement des risques, comme indiqué dans la figure 3. Le modèle de gouvernance des risques répond aux limites posées par les recommandations du GIFCC.

Par conséquent, même si exiger la divulgation de la gouvernance, de la stratégie, de la gestion des risques et des objectifs et mesures est un point de départ important, les administrateurs et cadres dirigeants des sociétés immobilières devraient prendre du recul par rapport au cadre de divulgation du GIFCC pour évaluer ses éléments avec le modèle de gouvernance des risques et analyser comment éviter ou prévenir les risques climatiques à différents stades de la chaîne de valeur. Par exemple, les pratiques de gouvernance, la planification stratégique, les processus de gestion des risques et l'établissement d'objectifs pourraient être envisagés pour réduire l'exposition aux risques climatiques plutôt que faire l'objet d'une simple divulgation. Le tableau 4 ci-dessous illustre certaines limites des éléments du GIFCC et les solutions que la gouvernance des risques pourrait apporter. Les mesures spécifiques que les administrateurs et cadres dirigeants de sociétés immobilières peuvent prendre sont abordées dans la partie 4.1 de ce guide.

**Tableau 4 : Innovations du modèle de gouvernance des risques**

<i>Éléments du GIFCC</i>	<i>Limites</i>	<i>Innovations dans la gouvernance des risques</i>
Gouvernance	Les conseils d'administration ont une fonction de surveillance, tandis que les cadres dirigeants font rapport aux administrateurs; cependant, les uns comme les autres ont tendance à s'appuyer sur des experts pour prendre des décisions, ce qui signifie que leur	La gouvernance des risques est favorable à l'implication d'experts non techniques, comme les communautés concernées par les risques et autres parties intéressées, pour permettre aux administrateurs et cadres dirigeants d'approfondir leur compréhension et proposer de meilleures solutions face aux changements climatiques.

	compréhension des risques climatiques et des solutions connexes est limitée.	
Stratégie	Un grand nombre d'administrateurs et de cadres dirigeants ont tendance à se focaliser sur les avantages à court terme.	La gouvernance des risques préconise l'implication des ayants droit, comme les communautés et parties intéressées autochtones, ce qui permettrait d'exercer une pression pour qu'ils envisagent des stratégies à moyen et long terme.
Gestion des risques	Les administrateurs et cadres dirigeants ont eu recours à l'analyse de scénarios et à d'autres outils en se fondant sur des informations fournies par les experts; ils ont utilisé un processus décisionnel descendant qui ne reflète peut-être pas entièrement l'intérêt des parties intéressées.	La gouvernance des risques préconise l'intégration d'informations techniques et non techniques, comme l'expérience qualitative et la rétroaction des parties prenantes et un processus décisionnel ascendant.
Objectifs et mesures	Les administrateurs et cadres dirigeants s'appuient sur des objectifs et mesures visant une atténuation accrue des risques.	La gouvernance des risques propose une perspective permettant d'intégrer des objectifs et mesures quantitatives avec d'autres informations et valeurs qualitatives ne pouvant être quantifiées ou monétisées, telles que les aléas et compromis.

Source : Conception originale par les auteurs

En adoptant la gouvernance des risques comme modèle à suivre, les administrateurs et cadres dirigeants pourraient utiliser certaines innovations pour enrichir leurs pratiques de gestion. Ils devraient utiliser le modèle de gouvernance des risques pour créer une gouvernance adaptée des activités, stratégies, plans et pratiques de gestion, et objectifs et mesures tout au long de la chaîne de valeur.

En adoptant le modèle de gouvernance des risques pour réformer les pratiques du secteur de l'immobilier, on obtiendrait des avantages considérables. Ainsi, quels que soient les avis concernant le recours à l'engagement pour mitiger l'exposition aux risques<sup>80</sup>, la gouvernance dépasse l'engagement pour se prolonger vers la communication des risques, ce qui pourrait permettre de multiplier les sources d'information et idées pour gérer les risques climatiques, créer de nouvelles opportunités de réconciliation avec les Autochtones et autres communautés vulnérables, et donner des gages d'ouverture aux parties prenantes, susceptibles de faciliter la défense juridique.

<sup>80</sup> Par exemple, Janis Sarra, *From Ideas to Action: Governance Paths to Net Zero* (Oxford: Oxford University Press, 2020) [hereafter Sarra, "*From Ideas to Action*"]; Maziar Peihani, "Pension Fiduciaries and Climate Change: A Canadian Perspective" (2020) 46(1) *Queen's Law Journal* 1; Onifade 2022, *supra* note 28.

### 3. Lois et politiques réglementant les risques financiers et systémiques liés au climat dans le secteur immobilier commercial au Canada

Les risques financiers liés au climat engagent la responsabilité légale des dirigeants de sociétés, des fiduciaires et gestionnaires de régimes de retraite et autres investissements, des gestionnaires de fonds et de capitaux, des consultants et autres cadres et professionnels de secteur immobilier commercial canadien, en vertu de plusieurs sources juridiques. La catégorie de ces obligations juridiques la mieux reconnues par la loi est techniquement décrite comme fiduciaire et établie par des décisions de justice et des lois; les personnes assumant ces obligations sont appelées « fiduciaires ». D'autres sources juridiques et instruments de politique peuvent établir des responsabilités qui ne sont pas de nature fiduciaire, mais doivent néanmoins être honorées. Ainsi, il y a les obligations contractuelles, les obligations imposées par un tribunal, les obligations envers les parties intéressées en vertu de délits civils, et les engagements volontaires vis-à-vis d'obligations découlant des politiques organisationnelles, non contraignants, telles que les lignes directrices.

Pour enrichir la compréhension de l'éventail d'obligations légales découlant de ses différentes sources, cette partie du guide commence par fournir un aperçu du cadre juridique. Ensuite, nous abordons les obligations légales existantes des administrateurs, dirigeants, gestionnaires et autres cadres et professionnels du secteur immobilier commercial, ainsi que leur évolution possible. Nous examinons ces obligations au sein de groupes de sociétés classées principalement en fonction que leur autorité de réglementation : les sociétés cotées en bourse, principalement réglementées par les ACVM, ainsi que par d'autres organes de réglementation publique, tels que le Public Company Accounting Oversight Board, les sociétés financières fédérales et les institutions financières et entreprises privées réglementées par divers organismes provinciaux, fédéraux (ex. le Conseil des normes comptables du Canada) et, le cas échéant, internationaux (ex. ISSB). Au fil des paragraphes, nous résumons également des actions en justice importantes qui illustrent le contexte juridique actuel et à venir, en particulier celles de la Cour suprême du Canada.

#### 3.1 Aperçu du cadre juridique et politique

Ce guide classe les sources juridiques et exigences politiques concernant les risques financiers et systémiques liés au climat dans deux catégories : les politiques de réglementation et les politiques propres au secteur immobilier commercial. Si l'on envisage les questions liées aux changements climatiques dans le cadre des politiques de réglementation, cela inclut majoritairement des lois et instruments de politique publique créés par les gouvernements pour réglementer la réduction des émissions de carbone et les actions s'y rattachant, notamment l'atténuation, l'adaptation et la transition vers la carboneutralité. Le principal instrument utilisé pour les politiques de réglementation est le Cadre pancanadien, qui sert également fondement à un grand nombre de documents politiques et de lois. Le cadre des politiques propres au secteur immobilier commercial s'appuie sur des lois et divers instruments de politiques de réglementation et documents de gouvernance créés par les gouvernements, les différents secteurs d'activité et les industries qui régissent les questions et aspects commerciaux et financiers relatifs à l'immobilier commercial ayant un impact sur les changements climatiques et mesures y

---

#### LES DEVOIRS FIDUCIAIRES

apparaissent lorsqu'en raison du caractère de la relation entre deux parties l'une d'entre elles, le fiduciaire, se retrouve dans une position plus avantageuse par rapport à l'autre. Ce type de relation peut être observée entre conseil d'administration et société, fiduciaire et bénéficiaire, expert et client, et lorsque ce lien n'est pas évident, les tribunaux la déterminent en se fondant sur les faits.

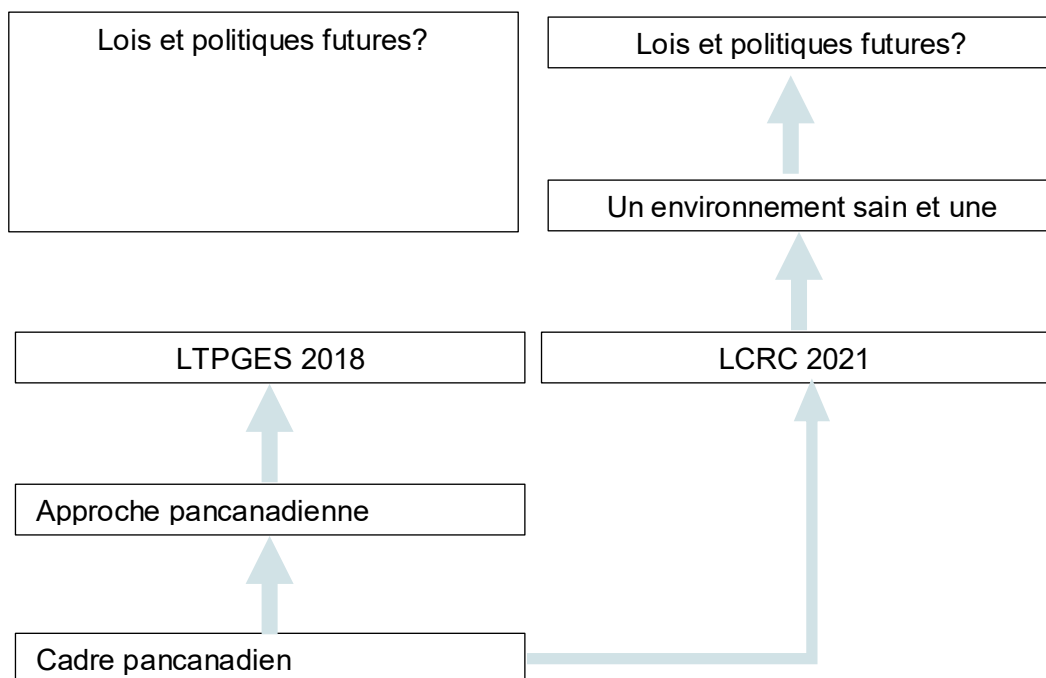
---

afférentes. Ainsi, on trouve au Canada des instruments au niveau fédéral et provincial qui sont pertinents pour le secteur immobilier commercial, et dont certains sont habituellement utilisés pour réglementer les sociétés, les banques, les régimes de retraite, les biens immobiliers et autres domaines commerciaux et financiers.

### A. Cadre réglementaire de politique

Au Canada, le cadre des politiques climatiques émerge rapidement, grâce à un outil fondateur, le Cadre pancanadien. Son mécanisme le plus important est la tarification du carbone, pour de nombreuses raisons. D'autres stratégies s'articulent autour de ce cadre, et le gouvernement du Canada présente le pays comme un leader sur le plan international en ce qui a trait à la tarification du carbone. Cependant, le Cadre pancanadien introduit également quatre grandes catégories de mécanismes : les mesures complémentaires pour réduire les émissions dans les différents secteurs d'activité, comme l'électricité, l'environnement bâti, les transports, l'industrie, l'exploitation forestière, l'agriculture et les déchets; l'adaptation et la résilience climatique; les technologies propres, l'innovation et l'emploi; et la présentation de rapports et le contrôle. Ces groupes de mécanismes affectent le secteur immobilier commercial de diverses manières.

**Figure 5 : Cadre national réglementaire de politique climatique canadien à l'heure actuelle**



Source : Conception originale par les auteurs

La figure 5 décrit le cadre national réglementaire de politique climatique canadien à l'heure actuelle. Son outil fondateur est le Cadre pancanadien. L'Approche pancanadienne pour une tarification de la pollution par le carbone (l'Approche pancanadienne)<sup>81</sup> formule la pierre angulaire de la tarification du carbone du Cadre pancanadien. La LTPGES 2018 est la principale loi de

<sup>81</sup> Environment & Climate Change Canada, Pan-Canadian Approach to Pricing Carbon Pollution (3 October 2016), online: <<https://www.canada.ca/en/environment-climate-change/news/2016/10/canadian-approach-pricing-carbon-pollution.html>>.

*permettant la mise en œuvre de la tarification du carbone. La LCRC concerne la mise en place des éléments de rapport et de contrôle du Cadre pancanadien. Le Cadre pancanadien et les deux lois principales, la LTPGES 2018 et la LCRC 2021, pourraient se révéler utiles pour l'élaboration d'autres lois et/ou d'instruments politiques à l'avenir.*

Tous les mécanismes du Cadre pancanadien ont d'importantes implications pour le secteur immobilier commercial, mais les approches de résilience climatique fondées sur le mécanisme d'« adaptation et résilience climatique » accordent une attention particulière aux infrastructures et aux bâtiments. Ce mécanisme définit deux approches pour atteindre la résilience climatique : investir dans des infrastructures renforçant la résilience et créer des codes et normes de résilience climatique. En premier lieu, les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux collaboreront en utilisant des financements pour réglementer les infrastructures bâties, comme les routes, les fossés, les digues, les ponts et les infrastructures naturelles vivantes, comme les milieux humides aménagés/gérés et les forêts urbaines. En second lieu, ils collaboreront pour assurer la révision des « codes de construction nationaux pour les bâtiments résidentiels, institutionnels, commerciaux et industriels et [orienter] la conception et de la restauration d'infrastructures publiques résilientes au climat d'ici 2020, avec le soutien d'investissements fédéraux ».

Le gouvernement du Canada a pris des mesures pour mettre en place certains mécanismes du Cadre pancanadien. La première mesure a consisté à créer une Approche pancanadienne et à l'utiliser pour orienter la conception de lois de mise en œuvre des idées pour la réduction des émissions, à travers la tarification du carbone. Cela a abouti à la *LTPGES 2018*, abordée ci-dessus dans la partie 2 de ce guide, qui introduit deux mécanismes clés pour les réductions d'émissions : un système de taxe sur les carburants et le SFTR<sup>82</sup>. Un autre plan climatique, intitulé « Un environnement sain et une économie saine » propose d'autres mesures complémentaires, qui s'intéressent à différentes stratégies, comme l'efficacité énergétique, l'énergie renouvelable, les autres « énergies et technologies propres renouvelables et de nouvelle génération », la tarification du carbone, les normes de performance, les investissements et les incitations pour stimuler la compétitivité canadienne à travers les différents secteurs, notamment de l'énergie, des transports et de l'environnement bâti. Contrairement à d'autres plans climatiques, il fournit des détails spécifiques sur la rénovation des habitations et bâtiments municipaux et communautaires. Comme avec la tarification du carbone, le gouvernement du Canada a aussi promulgué une loi pour mettre en place la présentation de rapports et le contrôle : la *LCRC 2021*<sup>83</sup>, également discutée dans la partie 2 de ce guide. Cette loi établit l'objectif national du Canada en matière d'émissions de gaz à effet de serre pour 2050 à zéro émission nette<sup>84</sup>, tel que défini légalement<sup>85</sup>.

---

#### **ZÉRO ÉMISSION NETTE**

signifie que les émissions anthropiques de gaz à effet de serre dans l'atmosphère sont compensées par les suppressions anthropiques de gaz à effet de serre dans l'atmosphère sur une période donnée.

---

---

<sup>82</sup> GGPPA 2018, *supra* note 7.

<sup>83</sup> *Net-Zero Emissions Act*, *supra* note 35.

<sup>84</sup> *Ibid* s 6.

<sup>85</sup> *Ibid* s 2.

## B. Cadre des politiques du secteur d'activité

Les organes de réglementation et les investisseurs accordent une importance croissante aux changements climatiques, à leurs risques et à leurs conséquences sur la valeur à long terme des entreprises. Les organes de réglementation ont recours à différentes lois et autres instruments de politique, concernant notamment l'établissement et l'exécution des règlements dans les entreprises (lois et règlements applicables aux sociétés) et en matière d'investissement (c.-à-d. lois et règlements applicables aux régimes de retraite, banques et compagnies d'assurance), de fiducies, de biens et d'énergie, tandis que les groupes d'investisseurs, parfois sous la pression réglementaire, ont recours à la transparence, la responsabilité, l'engagement et à d'autres processus de gouvernance<sup>86</sup>. Cette tendance de réglementation et de gouvernance est encore renforcée par les groupes de défense des actionnaires et les conseillers en matière de vote par procuration, tels que l'Institut des administrateurs de sociétés<sup>87</sup>, la Canadian Coalition for Good Governance<sup>88</sup>, et les Institutional Shareholder Services<sup>89</sup>. Ces groupes et conseillers orientent l'engagement des actionnaires vers la gouvernance climatique à travers la publication de leurs énoncés de politiques et lignes directrices<sup>90</sup>.

Qui plus est, de nombreuses sociétés canadiennes tentent d'accroître la confiance des investisseurs grâce à leur participation à des initiatives telles que le cadre du GIFCC<sup>91</sup> et les Lignes directrices pour la présentation des rapports de durabilité, fournies par la Global Reporting Initiative (GRI)<sup>92</sup>. Bien que ces initiatives exercent une influence au titre des meilleures pratiques de gouvernance climatique, elles ne sont pas juridiquement contraignantes. Par conséquent, toutes les sociétés ne les ont pas adoptées; par ailleurs, on relève invariablement des incohérences dans les informations fournies dans les divulgations climatiques faites par les sociétés cotées en bourse qui les ont adoptées<sup>93</sup>. Cependant, ces initiatives ont tendance à inspirer et informer des lois. Elles doivent donc être prises au sérieux. Nous l'avons vu avec le cadre GIFCC au Canada.

### 3.2 Obligations légales des sociétés cotées en bourse

Une entreprise est considérée comme cotée en bourse et sujette à la réglementation des valeurs mobilières si elle a émis des titres en vertu d'un prospectus dans une plusieurs juridictions au Canada. Les sociétés cotées en bourse sont soumises à de strictes exigences de gouvernance climatique, car elles sont assujetties à la loi sur les valeurs mobilières et aux bourses, à la réglementation des sociétés et aux exigences en matière de normes comptables. Même si le

---

<sup>86</sup> See Matt Orsagh, *Climate Change Analysis in the Investment Process* (CFA Institute, 2020) online: <<https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/industry-research/climate-change-analysis.ashx>>.

<sup>87</sup> "ICD", online: <<https://www.icd.ca/>>.

<sup>88</sup> "CCGG", online: <<https://ccgg.ca/>>.

<sup>89</sup> "ISS", online: <<https://www.issgovernance.com/>>.

<sup>90</sup> *The Directors' E&S Guidebook: Practical insights and recommendations for effective board oversight and company disclosure of environmental and social ("E&S") matters* (CCGG, 2018); "Climate Change and Corporate Governance - A Briefing for Boards of Directors", online: ICD <<https://www.icd.ca/Education/ICD-National-Webinars/Climate-Change-and-Corporate-Governance-A-Briefing/Climate-Change-and-Corporate-Governance-A-Briefing>>; "Board Oversight of Climate Change", online: ICD <<https://www.icd.ca/Education/ICD-Courses/Issues-Over-sight/Board-Over-sight-of-Climate-Change-BOCC>>; "ISS Launches Climate Voting Policy", online: ISS <<https://www.issgovernance.com/iss-launches-climate-voting-policy/>>; "ISS Launches Custom Climate Voting Service", online: ISS <<https://www.issgovernance.com/iss-launches-custom-climate-voting-service/>>.

<sup>91</sup> "Task Force on Climate-related Financial Disclosures", online: FSB-TCFD <<https://www.fsb-tcfd.org/>>.

<sup>92</sup> "GRI Standards", online: GRI <<https://www.globalreporting.org/>>.

<sup>93</sup> Rosemary McGuire, *2019 Study of Climate-Related Disclosures by Canadian Public Companies* (Chartered Professional Accountants of Canada, 2019).

principe fondamental des devoirs fiduciaires et autres devoirs légaux est valable pour une société cotée en bourse, il y a des exigences particulières elle doit se conformer.

Lorsque l'on analyse les exigences que doit remplir une société en matière de divulgation des risques climatiques, les principales sources à prendre en considération sont les règlements et avis du personnel, conformément à la loi sur les valeurs mobilières et les normes comptables. Cependant, d'autres lignes directrices, telles que les recommandations du GIFCC, peuvent être utiles pour veiller à ce que les fiduciaires soient entièrement en conformité.

#### A. Divulgation continue

Toutes les sociétés cotées en bourse sont tenues de fournir des informations en continu, comme établi par le *Règlement 51-102 - Obligations d'information continue*<sup>94</sup>. Ce règlement ayant été adopté par tous les organes de réglementation provinciaux et territoriaux et les bourses au Canada, il est applicable dans toutes les juridictions dans lesquelles une société émet des titres<sup>95</sup>. Ce processus de divulgation continue exige des sociétés cotées en bourse qu'elles déclarent et mettent à jour toutes les informations revêtant pour elles une importance significative, telles que les états financiers, le rapport de gestion (Annexe 51-102A1) et la notice annuelle (Annexe 51-102A2). La seule exception concerne les fonds d'investissement<sup>96</sup>. Pour ces derniers, l'information continue est imposée en vertu du *Règlement 81-106*<sup>97</sup> et de l'Instruction complémentaire 81-106IC<sup>98</sup>.

Au sein d'une société, le processus d'information continue sur les questions climatiques passe par trois stades de contrôle : examen par le comité d'audit<sup>99</sup>, approbation par le conseil d'administration<sup>100</sup>, et certification par le directeur général (DG) et le directeur financier (DF)<sup>101</sup>. Ce contrôle exige qu'il y ait des procédures appropriées en place pour aider la direction à rassembler, analyser et divulguer les informations pertinentes et opportunes en matière climatique. Ces procédures devraient être établies par le comité d'audit et les agents certificateurs (DG et DF), et vérifiées périodiquement pour garantir leur exactitude et leur cohérence<sup>102</sup>. En particulier, le *Règlement 52-110* exige que le comité d'audit examine les procédures de contrôle et certifie leur exactitude de façon périodique<sup>103</sup>. En même temps, le *Règlement 52-109* exige que les agents certificateurs confirment qu'ils sont responsables des procédures de divulgation et du rapport financier, et qu'ils ont conçu et évalué ces procédures<sup>104</sup>. À chaque stade d'approbation, les examinateurs doivent prendre en considération les risques climatiques qui affectent la société, en particulier :

- La magnitude, l'origine et la nature de tous les risques actuels et futurs.

---

<sup>94</sup> Canadian Securities Administrators, National Instrument 51-102 *Continuous Disclosure Obligations* (CSA, 30 March 2004) [hereafter *NI 51-102*].

<sup>95</sup> *Ibid.*, s 11.1(1)(c).

<sup>96</sup> *Ibid.*, s 2.1.

<sup>97</sup> Canadian Securities Administrators, National Instrument 81-106 *Investment Fund Continuous Disclosure* (CSA, 2005) [hereafter *NI 81-106*].

<sup>98</sup> Canadian Securities Administrators, Companion Policy 81-106CP *Investment Fund Continuous Disclosure* (CSA, 2005) [hereafter 81-106CP].

<sup>99</sup> Canadian Securities Administrators, National Instrument 52-110 *Audit Committees*, s 2.3(5) [hereafter *NI 52-110*].

<sup>100</sup> *NI 51-102*, *supra* note 94, ss 4.5(1) and (2).

<sup>101</sup> Canadian Securities Administrators, National Instrument 52-109 *Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings*, s 2.1 [hereafter *NI 52-109*].

<sup>102</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 51-333: Environmental Reporting Guidance" (CSA, 2010) at 23, online: *Ontario Securities Commission* <[https://www.osc.ca/sites/default/files/pdfs/irps/csa\\_20101027\\_51-333\\_environmental-reporting.pdf](https://www.osc.ca/sites/default/files/pdfs/irps/csa_20101027_51-333_environmental-reporting.pdf)> [hereafter CSA SN 51-333].

<sup>103</sup> *NI 52-110*, *supra* note 99, s 2.3(6).

<sup>104</sup> *NI 52-109*, *supra* note 101, s 3.1.

- La manière dont les risques ont affecté et affecteront la position financière de la société eu égard à ses revenus, ses dépenses et donc, ses liquidités.
- L'importance concrète des informations actuellement connues sur les risques climatiques, et la manière dont celle-ci a été évaluée.
- La cohérence entre les divulgations faites dans la notice annuelle, le rapport de gestion et les états financiers et l'évaluation de l'importance concrète<sup>105</sup>.

Les exigences de divulgation concernant les risques environnementaux ne sont pas expressément définies dans le *Règlement 51-102* et l'Instruction complémentaire 51-102 IC<sup>106</sup>. En revanche, elles le sont dans la notice annuelle et le rapport de gestion, qui sont exigés dans le cadre de l'information continue. Pour consulter quelques exemples illustrant l'inclusion des risques climatiques dans la notice annuelle et le rapport de gestion, veuillez vous reporter aux documents de divulgation climatique pour la fiducie de placement immobilier Summit Industrial Income REIT, SmartCentres Real Estate Investment Trust, sur Sedar<sup>107</sup>. Ce n'est peut-être pas ce qui se fait de mieux en matière de divulgation, mais c'est un exemple de sociétés immobilières qui s'efforcent d'effectuer les changements requis de façon proactive.

### *B. Annexes pertinentes*

La notice annuelle : La notice annuelle (NA) exige une divulgation en matière environnementale; en effet, les sociétés doivent indiquer dans cette annexe toute information importante relative aux risques climatiques pouvant avoir des conséquences sur leur performance et sur les décisions des investisseurs d'acheter, de vendre ou de conserver leurs parts<sup>108</sup>. Ces informations incluent tous les facteurs de risque pouvant influencer les décisions prises par les investisseurs concernant la société. En particulier, lorsqu'une société met en place des politiques environnementales jouant un rôle essentiel dans son fonctionnement, elle doit les décrire, ainsi que les mesures adoptées pour leur mise en œuvre, et expliquer comment les exigences de protection environnementale affectent sa compétitivité, ses revenus et ses dépenses, à l'heure actuelle et à l'avenir<sup>109</sup>. Dans les deux cas, la société doit s'efforcer d'inclure dans cette analyse les coûts associés, l'impact de ces coûts sur son fonctionnement et leur évolution probable. En ce qui a trait aux politiques environnementales mises en place par la société, celle-ci doit expliquer quel est leur objet, dans quelle mesure elles sont efficaces et quel est le processus de suivi mis en place dans l'intérêt des investisseurs, afin qu'ils puissent dûment évaluer l'adéquation de ces politiques, eu égard à l'objet visé<sup>110</sup>.

<sup>105</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 22.

<sup>106</sup> Canadian Securities Administrators, Companion Policy 51-102CP *Continuous Disclosure Obligations* (CSA, 2004) [hereafter 51-102CP].

<sup>107</sup> Summit Industrial Income REIT, online: *Sedar.com* <<https://www.sedar.com/DisplayCompanyDocuments.do?lang=EN&issuerNo=00023154>>; SmartCentres Real Estate Investment Trust, online: *Sedar.com* <<https://www.sedar.com/DisplayCompanyDocuments.do?lang=EN&issuerNo=00017520>>.

<sup>108</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 51-358: Reporting of Climate Change-related Risks" (2019) 17 at 9 [hereafter CSA SN 51-358].

<sup>109</sup> Canadian Securities Administrators, *51-102F2 Annual Information Form*, items 5.1(4) and 5.1(1)(k) [hereafter AIF].

<sup>110</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 16.



Le rapport de gestion : La divulgation des risques climatiques dans le rapport de gestion implique d'inclure les informations analytiques concernant le fonctionnement de la société pour les exercices financiers les plus récents. Ces informations doivent contenir tous les engagements, événements, risques ou incertitudes dont la société a des raisons de croire qu'ils auront une influence importante sur sa performance future<sup>111</sup>. Le rapport de gestion doit divulguer toute information importante non manifeste dans les états financiers de la société et tous les risques ou évolutions ayant affecté ou susceptibles d'affecter ceux-ci à l'avenir<sup>112</sup>. La société doit fournir une analyse exhaustive de sa performance durant le dernier exercice fiscal, et évaluer s'il y a des risques environnementaux ou des tendances pouvant affecter ses revenus, capitaux, flux de trésorerie, liquidités, dépenses ou son fonctionnement<sup>113</sup>. Cette évaluation doit indiquer la nature des risques, la probabilité et le moment de leur survenue et leur magnitude prévue. Tous les coûts de réparation environnementale associés aux obligations de mise hors service des actifs doivent également être divulgués, ainsi que les coûts associés à la mise en conformité avec les règlements en vigueur en matière climatique, comme le recyclage, les technologies de valorisation et l'élimination des produits dangereux<sup>114</sup>. Qui plus est, en ce qui a trait aux responsabilités environnementales impliquant une estimation comptable critique, celle-ci doit être quantifiée si elle est importante pour les investisseurs et que ce type d'informations quantitatives est disponible<sup>115</sup>. Toute incertitude concernant cette estimation doit également être divulguée, ainsi que toutes autres délimitations spécifiques s'y rapportant, susceptibles de clarifier le niveau de fiabilité de ladite estimation<sup>116</sup>. Il est important de toujours inclure une analyse des possibles risques physiques liés au climat dans le rapport de gestion, indépendamment du fait que ces risques soient divulgués dans les états financiers ou les notes y afférentes.

---

#### LES TECHNOLOGIES DE VALORISATION

sont les moyens grâce auxquels un produit qui aurait été autrement terminé en déchet est recyclé, réutilisé ou reconverti.

---

#### C. Avis du personnel des ACVM pertinents

Ces avis sont créés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) à titre d'orientation pratique pour les sociétés déclarantes devant satisfaire à des exigences de divulgation. Les avis du personnel concernant les risques climatiques pertinents pour toutes sociétés cotées en bourse sont détaillés ici pour fournir une liste exhaustive, avec des délimitations pratiques. L'avis 51-330 du personnel a été publié en 2009 pour fournir un document détaillé sur ce qu'il faut faire et ne pas faire dans le cadre de la divulgation des informations financières prospectives (IFP). Les informations présentées sont fondées sur les expériences du personnel des ACVM, eu égard aux divulgations annuelles précédentes. Ensuite, le premier avis, et plus important, est l'avis 51-533 du personnel - Indications en matière d'information environnementale (Avis 51-533), publié en 2010<sup>117</sup>.

---

<sup>111</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108 at 9.

<sup>112</sup> Canadian Securities Administrators, *51-102F1 Management's Discussion & Analysis Form*, part 1(a) [hereafter MD&A].

<sup>113</sup> SN 51-333, *supra* note 257 at 11.

<sup>114</sup> *Ibid* at 14.

<sup>115</sup> MD&A, *supra* note 267 item 1.12 (i)(A), whereby a critical accounting estimate is required only in instances where the company needs to make assumptions on highly uncertain information at the time of an accounting estimate.

<sup>116</sup> *Ibid* item 1.12(ii).

<sup>117</sup> SN 51-333, *supra* note 257.

En 2018, les ACVM ont publié l'avis 51-354<sup>118</sup> du personnel, exposant les conclusions du projet de divulgation liée aux changements climatiques<sup>119</sup>. Les ACVM ont estimé qu'il y avait un manque de clarté et de cohérence dans les divulgations liées au climat<sup>120</sup> et qu'il était nécessaire d'en améliorer la qualité. La principale exigence était que la divulgation des informations importantes en matière de climat devrait être obligatoire en vertu de la loi sur les valeurs mobilières, tandis que celle des informations non importantes devrait être encouragée sur une base volontaire<sup>121</sup>. Les ACVM ont laissé entendre qu'elles continueraient à observer les divulgations climatiques et les cadres et meilleures pratiques de divulgation, en vue d'introduire des obligations supplémentaires en la matière, le cas échéant.<sup>122</sup>

L'avis 51-358 du personnel - Information sur les risques liés au changement climatique (Avis 51-358)<sup>123</sup> a été publié par les ACVM en août 2019 et approfondit les conseils fournis dans l'avis 51-333<sup>124</sup>, tout en soulignant la nécessité de rapporter les risques climatiques et de décrire les difficultés pouvant survenir dans l'évaluation de ce qui constitue une information importante. L'avis du personnel insiste sur l'importance d'éviter les formules toutes faites et les divulgations ambiguës<sup>125</sup>. Toute divulgation climatique devrait préciser comment le conseil d'administration et la direction évaluent les risques et leur effet sur l'entreprise<sup>126</sup>. Pour améliorer la qualité de l'information, l'avis du personnel stipule également que la divulgation devrait être soumise à un processus d'examen et d'approbation au cours duquel les états financiers et rapports de gestion seraient évalués par un comité d'audit avant d'être rendus publics<sup>127</sup>. Qui plus est, les administrateurs devraient mettre en place les bonnes procédures pour veiller à ce que les informations relatives aux risques climatiques soient effectivement recueillies auprès de la direction et lui soient communiquées, et permettre des divulgations précises et opportunes. Ces procédures devraient être examinées périodiquement pour garantir leur efficacité<sup>128</sup>.

#### D. Importance concrète

À l'heure actuelle, les informations liées aux risques environnementaux sont uniquement assujetties à une obligation d'information continue, dans la mesure où elles sont considérées importantes. Par conséquent, la première étape consiste à comprendre ce qui constitue une information importante. L'information est importante si elle est susceptible d'influencer « la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur [et si cette décision] serait différente si l'information était passée sous silence ou

---

**LES  
INFORMATIONS  
D'IMPORTANCE  
MAJEURE** sont des renseignements qui sont suffisamment déterminants pour influencer la décision d'un investisseur.

---

---

<sup>118</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 51-354: Report on Climate change-related Disclosure Project" (CSA, 2018) 42 [hereafter CSA SN 51-354].

<sup>119</sup> Willem J L Calkoen, *The Corporate Governance Review*, 9<sup>th</sup> ed, The Law Reviews (London, UK: Law Business Research Ltd, 2019).

<sup>120</sup> CSA SN 51-354, *supra* note 273 at 18.

<sup>121</sup> *Ibid* at 23.

<sup>122</sup> *Ibid* at 34 and 38.

<sup>123</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108.

<sup>124</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102.

<sup>125</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108 at 5.

<sup>126</sup> *Ibid* at 5 and 9.

<sup>127</sup> *Ibid* at 4.

<sup>128</sup> *Ibid* at 7.

formulée de façon incorrecte »<sup>129</sup>. Il convient de noter, et ce point est discuté dans la partie 3.7, que le projet de Règlement 51-107, lorsqu'il sera mis en place, exigera la divulgation de la gouvernance climatique et de la gestion des risques, indépendamment de leur importance concrète<sup>130</sup>.

Dans leur analyse de l'importance concrète des divulgations des risques climatiques, les ACVM fournissent des conseils détaillés sur divers avis. L'avis 51-533 expose les exigences actuelles de divulgation et définit comment les administrateurs doivent déterminer quelles sont les informations importantes dans ce cadre. Il identifie également les risques environnementaux qui sont pertinents dans le cadre de la divulgation, ainsi que le contrôle, la gestion et les informations prospectives dont les sociétés doivent être conscientes lorsqu'elles décident ce qu'il est important de divulguer. En ce qui a trait aux risques importants, l'avis 51-333 fournit des conseils relatifs à cinq exigences de divulgation essentielles dans le Règlement 51-102, concernant les questions environnementales<sup>131</sup>. Le Règlement 51-102 ne fait pas spécifiquement référence à ces questions environnementales, mais exige en revanche de remplir une NA. La NA doit contenir toutes les informations d'importance majeure pertinentes concernant les risques clés pouvant affecter l'entreprise, notamment les risques environnementaux<sup>132</sup>. Les effets sur l'entreprise doivent inclure tout ce qui peut avoir un impact sur sa capacité à fonctionner efficacement à la suite d'éventuels problèmes touchant ses biens, employés, infrastructures, le public, des perturbations possibles des chaînes d'approvisionnement, la possibilité d'obtenir une couverture d'assurance et à quel prix. Les risques pouvant affecter une entreprise comprennent :

- Le risque physique : la possibilité que les changements climatiques altèrent la capacité de l'entreprise à fonctionner efficacement compte tenu des risques pour les biens, les employés, les infrastructures et le public, et les effets que cela aura sur le fonctionnement de l'entreprise, les possibles perturbations des chaînes d'approvisionnement, la possibilité d'obtenir une couverture d'assurance et à quel prix.
- Le risque réglementaire : les conséquences de la réglementation actuelle et future sur la performance et la stratégie de l'entreprise. Cette déclaration devrait inclure toutes les exigences liées aux codes de construction et le coût de se conformer aux lois pertinentes, à l'heure actuelle et à l'avenir.
- Le risque de litiges : la possibilité que l'émetteur soit partie à un litige environnemental et les litiges envisagés.
- Le risque réputationnel : c'est le cas si l'entreprise possède un capital réputationnel suffisant pour réunir des capitaux et obtenir l'approbation des autorités réglementation, et si la relation avec les communautés locales, la loyauté des employés et le respect des clients entrent en jeu.
- Le risque lié au modèle d'entreprise : la manière dont l'entreprise peut se préparer aux changements survenant sur les marchés en raison des questions climatiques et quelles sont les opportunités en termes de technologies émergentes, de fluctuations de la demande et de concurrence accrue sur certains marchés influencés par les changements climatiques<sup>133</sup>.

---

<sup>129</sup> AIF, *supra* note 109, part 1(e); MD&A, *supra* note 267, part 1(f).

<sup>130</sup> Canadian Securities Administrators, Consultation Climate-related Disclosure Update and CSA Notice and Request for Comment Proposed National Instrument 51-107 Disclosure of Climate-related Matters (CSA, 18 October 2021) online (pdf): <[https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-10/csa\\_20211018\\_51-107\\_disclosure-update.pdf](https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-10/csa_20211018_51-107_disclosure-update.pdf)> [hereafter Proposed NI 51-107 Consultation].

<sup>131</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 8.

<sup>132</sup> AIF, *supra* note 109, item 5.2.

<sup>133</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 9–10.

L'avis 51-333 soulève également la possibilité que certaines responsabilités ne soient pas correctement divulguées, car elles pourraient ne pas être facilement reconnaissables ou quantifiables en raison de leur échéance à long terme ou de leur caractère subjectif. De même, certaines responsabilités pourraient sembler ne pas avoir d'importance concrète au niveau individuel; cependant, les sociétés devraient réfléchir au fait qu'ensemble, elles pourraient, à terme, représenter un risque important<sup>134</sup>.

L'avis 51-358 fournit des conseils précis sur la façon de déterminer l'importance concrète des divulgations climatiques. Il reconnaît les difficultés liées à la divulgation climatique, en raison des incertitudes associées aux changements climatiques, mais soutient que l'information fournie dans ce cadre « devrait refléter une évaluation pertinente des renseignements disponibles sur l'importance concrète de certains risques touchant leur entreprise et sur l'incidence de ceux-ci ».<sup>135</sup> Pour ce faire, les éléments suivants devraient être examinés :

- **Les expositions** importantes aux risques climatiques pour votre secteur d'activité.
- **L'évaluation** de l'importance concrète des risques climatiques peut impliquer d'adapter ces estimations afin d'avoir une meilleure compréhension, plus spécifique, de ces risques.
- **Les horizons temporels** peuvent influencer l'importance concrète accordée à la divulgation des risques climatiques; cependant, les risques à moyen et long terme devraient être malgré tout divulgués s'ils représentent un facteur déterminant, indépendamment du fait que leur survenue éventuelle soit incertaine.
- **La mesure** efficace des risques climatiques en termes de leur ampleur, leur moment et leur nature, doit être envisagée. Cela pourrait inclure des estimations et hypothèses raisonnables, ou des références fournies les pairs du secteur d'activité concerné. Ce serait utile pour garantir que l'évaluation de l'importance concrète permette de quantifier et de divulguer les répercussions potentielles des risques climatiques<sup>136</sup>.

#### *E. Information prospective*

L'information prospective (IP) inclut l'ensemble des objectifs ou buts réalisables eu égard aux hypothèses économiques concernant l'avenir d'une entreprise et les actions qu'elle peut contrôler. Là encore, il est nécessaire d'évaluer l'importance relative de l'IP. Le *Règlement 51-533* est utile dans le cadre de la divulgation de l'IP pour déterminer si les objectifs ou buts constituent une IP, et s'ils devraient être considérés comme importants<sup>137</sup>. Si l'entreprise considère ces renseignements comme une IP, il y a un certain nombre de conditions dans la partie 4A du *Règlement 51-102* qui doivent être remplies pour que le document contenant l'IP soit conforme à la loi, à savoir :

- un fondement valable pour l'IP.
- une mention indiquant qu'il s'agit d'IP.
- une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de l'IP.
- une mention des facteurs de risque importants pouvant entraîner un écart entre cette IP et les résultats réels.
- une description des hypothèses ou facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'IP.
- une politique de mise à jour de l'IP par l'entreprise, clairement définie<sup>138</sup>.

---

<sup>134</sup> *Ibid* at 13.

<sup>135</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108 at 8.

<sup>136</sup> *Ibid* at 8–9.

<sup>137</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 20.

<sup>138</sup> NI 51-102, *supra* note 94, part 4A.3(d).

Cependant, si l'objectif ou le but en question vise un résultat financier, le document doit également être conforme aux exigences concernant l'information financière prospective (IFP) précisées dans la partie 4B du *Règlement 51-102*. Ces exigences incluent :

- que l'IFP soit fondée sur des hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances.
- que l'IFP soit limitée à la période pour laquelle elle peut faire l'objet d'estimations raisonnables.
- que l'IFP ait été établie selon les mêmes méthodes comptables utilisées dans la préparation des autres états financiers de l'entreprise pour la période visée par l'IFP.
- que la date d'approbation de l'IFP par la direction soit clairement indiquée si l'IFP a été mise à jour.
- que les fins auxquelles l'IFP est destinée soient indiquées et accompagnées d'une mise en garde précisant que ces informations peuvent ne pas convenir à d'autres fins<sup>139</sup>.

Si l'IP a été communiquée antérieurement, l'entreprise doit alors veiller à ce que les obligations stipulées dans l'art 5.8. du *Règlement 51-502* sur la mise à jour de ces informations soient respectées. L'entreprise doit fournir une mise à jour dans le rapport de gestion sur :

- Toutes circonstances pouvant entraîner un écart entre les résultats et l'IP.
- L'ampleur prévue de cet écart.
- Les écarts importants entre les résultats réels et toute IFP communiquée antérieurement.

Si l'IP communiquée antérieurement a été retirée, cette décision, ainsi que les circonstances dans lesquelles elle a été prise, doit être indiquée dans le rapport de gestion, en précisant s'il existe des hypothèses sous-jacentes selon lesquelles ces informations ne seraient plus valables<sup>140</sup>. Qu'il s'agisse d'une mise à jour ou du retrait de l'IP, l'entreprise n'a pas à en rapporter les détails dans le rapport de gestion si elle a divulgué les informations requises dans un communiqué de presse avant la présentation de ce rapport<sup>141</sup>. Cependant, l'entreprise doit inclure dans le rapport de gestion les informations se rapportant au communiqué de presse, la date de ce communiqué et l'URL Sedar.com où il peut être consulté<sup>142</sup>. Il est important de souligner que les exigences relatives à l'IP ne dispensent pas les sociétés de divulguer les risques climatiques importants qui ne commenceront à se manifester qu'à long terme. Ces risques doivent toujours être divulgués<sup>143</sup>.

Le *Règlement 51-330* aborde plusieurs problèmes persistants qui sont apparus lors de la divulgation de l'IP et, ce faisant, aide la société déclarante à éviter ces erreurs à l'avenir. L'avis du personnel décourage en particulier le recours à des déclarations vagues concernant l'inclusion de l'IP et demande que celle-ci soit précisément identifiée<sup>144</sup>. Il tente également de dissuader les sociétés d'utiliser des formules toutes faites dans leurs divulgations, de faire des présentations compliquées et de mettre de côté les obligations de mise à jour de l'ancienne IP<sup>145</sup>. Enfin, il fournit

---

<sup>139</sup> *Ibid*, part 4B.3(b).

<sup>140</sup> *Ibid*, s 5.8(5)(a).

<sup>141</sup> *Ibid*, ss 5.8(3)(a) and 5.8(6)(a).

<sup>142</sup> *Ibid*, ss 5.8(3)(b)(i), (ii) and (iii) and 5.8(6)(b)(i), (ii) and (iii).

<sup>143</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108 at 16.

<sup>144</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 51-330 - Guidance Regarding the Application of Forward-looking Information Requirements under NI 51-102 Continuous Disclosure Obligations" (CSA, 2009) at 1 [hereafter CSA SN 51-330].

<sup>145</sup> *Ibid* at 2-3.

des conseils sur la manière de déterminer l'importance concrète, d'émettre des hypothèses et de formuler des buts et objectifs pertinents<sup>146</sup>.

#### *F. Divulgence du comité du conseil d'administration*

Tout comité du conseil d'administration, y compris le comité d'audit, est soumis à des exigences en matière de divulgation concernant les risques climatiques. En premier lieu, les sociétés cotées en bourse doivent divulguer la charte de leur comité d'audit dans la Notice annuelle, tel que stipulé au point 1 de l'annexe Informations sur le comité d'audit à fournir dans la NA (Annexe 52-110A1)<sup>147</sup> et au point 1 de l'annexe Informations à fournir pour les émetteurs émergents (Annexe 51-110A2)<sup>148</sup>. Les comités d'audit responsables de la gestion des risques devront s'assurer d'inclure les risques environnementaux et climatiques. Cette divulgation doit inclure la surveillance et la gestion des risques environnementaux, ainsi que l'analyse et l'examen de ces risques à l'avenir. Elle doit démontrer que la gestion des risques est intégrée dans le plan stratégique de la société tout en soulignant les domaines importants, y compris les évaluations et procédures<sup>149</sup>.

En second lieu, au point 8 de l'annexe 58-101A1, les sociétés inscrites à la bourse de Toronto doivent divulguer l'existence et la fonction de tous comités permanents en dehors des comités d'audit, de rémunération et de nomination<sup>150</sup>. Cette divulgation concerne tous les comités impliqués dans la gestion des risques climatiques<sup>151</sup>.

#### *G. Déclaration volontaire*

Les informations concernant les risques climatiques et autres questions environnementales peuvent parfois faire l'objet de déclarations volontaires. Ces déclarations volontaires peuvent être préparées selon un certain nombre de cadres de présentation. Cependant, les sociétés doivent savoir ce qu'elles doivent divulguer, conformément aux documents d'information continue, et ne doivent pas faire l'erreur de penser qu'il leur suffit d'effectuer une divulgation dans le cadre d'une déclaration volontaire pour s'acquitter de cette obligation. En effet, l'idée de la déclaration volontaire est de fournir aux investisseurs des informations complémentaires en dehors de celles procurées en vertu de l'obligation d'information continue. Par conséquent, les sociétés doivent veiller à assurer la cohérence entre leurs rapports d'information continue et leurs déclarations volontaires. Qui plus est, les sociétés devraient faire preuve de prudence à l'égard de ce qu'elles déclarent volontairement, car, même si de telles divulgations ne sont pas exigées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières, elles peuvent être assujetties à l'IP et engager leur responsabilité civile en vertu du règlement sur les valeurs mobilières en cas de divulgation sur les marchés secondaires, si elles constituent de fausses déclarations. Par conséquent, toutes les déclarations volontaires devraient faire l'objet d'un examen approfondi pour garantir que :

---

<sup>146</sup> *Ibid* at 1–2.

<sup>147</sup> Canadian Securities Administrators, 52-110F1 Audit Committee Information Required in an AIF (CSA, 2008) item 1 [hereafter 52-110F1 Audit Committee Information Required in an AIF].

<sup>148</sup> Canadian Securities Administrators, 52-110F2 Disclosure by Venture Issuers (CSA, 2015) item 1 [hereafter 52-110F2 Disclosure by Venture Issuers].

<sup>149</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 17.

<sup>150</sup> Canadian Securities Administrators, 58-101F1 Corporate Governance Disclosure (CSA, 2008) item 8 [hereafter 58-101F1 Corporate Governance Disclosure].

<sup>151</sup> CSA SN 51-333, *supra* note 102 at 17.

- Les informations fournies sont correctes, fiables et cohérentes avec celles divulguées dans les documents d'information continue.
- L'évaluation de l'importance concrète des informations concernant le climat dans la déclaration volontaire est cohérente avec celle figurant dans les documents d'information continue.
- La déclaration volontaire est régulièrement soumise aux organismes de réglementation des valeurs mobilières.
- Toute IP figurant dans les déclarations volontaires est conforme aux exigences en la matière, stipulées dans les parties 4A et 4B et dans l'article 5.8 du *Règlement 51-102*<sup>152</sup>.

#### H. Obligations imposées par les directives comptables

Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada attend de toutes les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes (OPRC) qu'elles préparent l'ensemble de leurs états financiers intermédiaires et annuels conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS)<sup>153</sup>. La seule exception concerne les régimes de retraite, auxquels le CNC applique des normes comptables différentes. Face à la prise de position du CNC, les ACVM ont publié l'avis 33313 précisant que tous les membres d'organismes d'autorégulation (OAR) ayant eu accès ou ayant détenu des actifs de leurs clients seraient assujettis aux nouvelles normes comptables IFRS<sup>154</sup>. Par la suite, l'avis du personnel 33-314 a rendu obligatoire l'utilisation des normes IFRS pour présenter l'information financière de tous les émetteurs non-membres d'OAR, qu'ils soient une entreprise OPRC ou non, ou indépendamment de leurs opérations concernant les actifs de leurs clients<sup>155</sup>. L'avis du personnel fournit une orientation sur les entreprises pouvant être considérées comme non-membres d'OAR. Les ACVM ont laissé à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et à l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) le soin d'établir leurs propres normes en matière concernant les IFRS. L'OCRCVM et l'ACCFM ont ensuite exigé que tous leurs membres adoptent les normes comptables IFRS et par conséquent les divulgations climatiques requises dans ce cadre<sup>156</sup>.

Le *Règlement 52-107* a été mis à jour pour refléter les modifications apportées aux exigences en matière d'information financière. La partie 3 du *Règlement 52-107* reflète maintenant les Principes comptables généralement reconnus (PCGR) au Canada pour les entreprises OPRC. La partie 3 exige que toutes les divulgations financières annuelles et intermédiaires soient préparées conformément aux PCGR canadiens qui ne sont pas conformes aux normes IFRS. En outre, l'article 3.2(1)(b) exige l'inclusion d'une « déclaration explicite et sans réserve de conformité aux IFRS » et l'article 3.2(3)(b) requiert qu'une description et un énoncé de la norme IFRS soient inclus dans le rapport annuel<sup>157</sup>.

<sup>152</sup> *Ibid* at 24–25.

<sup>153</sup> "International Financial Reporting Standards (IFRS)", (29 July 2009), online: *Canada Revenue Agency* <<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/businesses/topics/international-financial-reporting-standards-ifrs.html>> [hereafter CRA, "IFRS"].

<sup>154</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 33-313 International Financial Reporting Standards and Registrants" (CSA, 2008) [hereafter CSA SN 33-313].

<sup>155</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 33-314 International Financial Reporting Standards and Registrants" (CSA, 2009) [hereafter CSA SN 33-314].

<sup>156</sup> Investment Industry Regulation Organization of Canada, "Notice 08-0113 Adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS)" (IIROC, 2008) [hereafter IIROC Notice 08-113]; Mutual Fund Dealers Association, "Bulletin 0463-P Transition Periods to Adopt International Financial Reporting Standards and Other Form 1 Amendments" (MFDA, 2011) [hereafter MFDA Bulletin 0463-P].

<sup>157</sup> Canadian Securities Administrators, National Instrument 52-107 *Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, ss 3.2(1)(b), 3.2(3)(b) [hereafter NI 52-107].

Cette transition vers les normes IFRS concerne la divulgation climatique, car l'IFRS Foundation a expressément déclaré que, bien que les normes ne fassent pas référence de façon explicite aux enjeux climatiques, on attend des sociétés qui les utilisent « de prendre en considération les questions climatiques en appliquant les normes IFRS lorsque leurs effets sont importants »<sup>158</sup>. Afin de garantir l'application logique et cohérente des normes IFRS, l'IFRS Foundation a publié une orientation indiquant les domaines dans lesquels les considérations climatiques seraient le plus susceptibles d'être intégrées à l'application des normes IFRS. Les normes comptables internationales (IAS) et les normes IFRS comportent des exigences en matière climatique :

- IAS 1 — S'il y a un changement dans les valeurs comptables des actifs et passifs d'une société en raison d'hypothèses fondées sur le futur, alors les hypothèses fondées sur les questions climatiques doivent être prises en considération et divulguées. Tout comme pour l'IP, si une estimation est formulée à partir d'une hypothèse, tout risque climatique pouvant affecter cette estimation doit être décrit. Cette IP étendra la capacité de l'entreprise à poursuivre ses activités et donc, toute incertitude engendrée par les questions climatiques quant à ce résultat doit être divulguée conformément à la norme IAS 1.
- IAS 2 — Cette norme exige que la valeur de l'inventaire d'une entreprise soit estimée en tenant compte de toutes les informations disponibles. Par conséquent, les effets que l'ensemble des risques climatiques peut avoir sur cette estimation, en particulier sur le prix ou la valeur de revente de cet inventaire, doivent être divulgués comme il se doit.
- IAS 12 — L'entreprise doit prendre en considération l'effet que les risques climatiques peuvent avoir sur les actifs d'impôts différés.
- IAS 16 et 38 — Ces deux normes exigent que les entreprises divulguent la valeur de leurs actifs, les valeurs résiduelles et la durée de vie utile de ces actifs. Ces chiffres et estimations peuvent être remis en cause par les questions climatiques, à la suite de dommages, de dépréciation ou de l'obsolescence de la technologie. Cela doit être exposé et divulgué.
- IAS 36 — Lorsque l'entreprise rapporte une dépréciation de ses actifs, elle doit se demander si, à l'avenir, leur utilité pourrait être affectée par les changements climatiques à la suite d'une évolution de la technologie ou de la réglementation. En outre, toute dépréciation doit être accompagnée d'une estimation du montant recouvrable, fondée sur des hypothèses économiques futures. Les questions climatiques doivent être prises en considération pour appuyer ces hypothèses.
- IAS 37 — Les risques climatiques pourraient avoir des répercussions substantielles sur la détection, la mesure et la divulgation de passifs tels que des prélèvements, de nouvelles exigences réglementaires, des contrats onéreux et des changements apportés à la production afin d'atteindre de nouveaux objectifs liés au climat.
- IFRS 7 — Lorsque l'entreprise divulgue des renseignements concernant ses instruments financiers, il est nécessaire de prendre en considération et d'inclure les informations climatiques relatives aux investissements et à tout secteur d'activité particulier vulnérable aux risques climatiques.
- IFRS 9 — Cette norme exige des informations sur la comptabilisation des instruments financiers et, en tant que tels, les facteurs climatiques doivent nécessairement être pris en compte pour déterminer la performance de ces instruments financiers à l'avenir.

---

<sup>158</sup> The definition of materiality under the IFRS aligns with that of the continuous reporting disclosure obligations. See IFRS, "Effects of climate-related matters on financial statements" (2020) at 1, online (pdf): *IFRS* <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/documents/effects-of-climate-related-matters-on-financial-statements.pdf>>.



- IFRS 13 — Cette norme concerne la divulgation de la juste valeur des actifs et passifs. Les risques climatiques n’auront pas seulement un effet sur la mesure de la juste valeur, mais aussi sur sa divulgation.
- IFRS 17 — Le coût des assurances et la possibilité d’obtenir une couverture d’assurance peuvent être influencés par les risques climatiques, tandis que la survenue d’événements couverts devient de plus en plus fréquente et importante. En tant que telles, les hypothèses sur lesquelles se fonde l’évaluation du passif des contrats d’assurance pourraient être remises en cause. La manière dont une entreprise gère les risques auxquels elle est exposée devrait être divulguée dans la norme IFRS 17 et les risques climatiques représentent un aspect essentiel de cette question.

**Tableau 5 : Règlement, orientation et annexe pertinents concernant les exigences en matière de réglementation des valeurs mobilières**<sup>159</sup>

<i>Règlements</i>		
Règlement 52-110	<i>Comités d’audit</i>	Exigences de contrôle du comité d’audit
Règlement 52-109	<i>Attestation de l’information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs</i>	Attestation de la responsabilité des dirigeants signataires concernant la divulgation
Règlement 51-102	<i>Obligations d’information continue</i>	Obligations imposées à toutes les sociétés cotées en bourse eu égard à la divulgation des informations importantes pouvant affecter la performance de la société
Règlement 81-106	<i>Information continue sur les fonds d’investissement</i>	Obligations de divulgation continue sur les fonds d’investissement
Règlement 52-107	<i>Principes comptables et normes d’audit acceptables</i>	Mise à jour des PCGR canadiens pour les rapports intermédiaires et annuels afin de refléter l’adoption des IFRS
<i>Instructions complémentaires</i>		
51-102IC	<i>Obligations de divulgation continue</i>	Conseils utiles sur les obligations de divulgation continue exigées par le Règlement 51-102.
81-106IC	<i>Information continue sur les fonds d’investissement</i>	Conseils sur les obligations d’information continue sur les fonds d’investissement, prévues par le Règlement 81-106.
52-107IC	<i>Principes comptables et normes d’audit acceptables</i>	Indications pour garantir la pleine conformité aux exigences des PCGR canadiens.
<i>Annexes</i>		

<sup>159</sup> Le règlement, l’orientation et les annexes pertinentes concernant le projet de Règlement 51-107 sont détaillés dans le tableau 3 ci-dessous.

52-110A1	Informations concernant le comité d'audit, requises dans une annexe de NA	Divulgence de la charte du comité d'audit, incluant les responsabilités en matière de gestion des risques environnementaux
52-110A2	Informations à fournir pour les émetteurs émergents	Divulgence de la charte du comité d'audit, incluant les responsabilités en matière de gestion des risques environnementaux
58-101A1	Information concernant la gouvernance	Exigence de divulgation des comités du conseil d'administration, y compris ceux concernant les changements climatiques
51-102A1	Rapport de gestion	Exigé dans le cadre de l'obligation d'information continue de l'entreprise et prévu par le Règlement 51-102
51-102A2	Annexe de notice annuelle	Exigé dans le cadre de l'obligation d'information continue de l'entreprise et prévu par le Règlement 51-102
<i>Avis du personnel</i>		
Avis 51-330	Indications sur l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue	Clarification des exigences concernant la divulgation de l'IP
Avis 51-333	Indication en matière d'information environnementale	Indications exhaustives concernant la divulgation des informations sur les risques climatiques dans le cadre des obligations d'information continue prévues par le Règlement 51-102
Avis 51-358	Information sur les risques liés au changement climatique	Approfondissement des indications fournies dans l'avis 51-222, mais axées sur les changements climatiques
Avis 33-313	Normes internationales d'information financière et personnes inscrites	Précision des modifications relatives à la présentation de l'information financière selon les normes IFRS pour les personnes inscrites non-membres d'un OAR
Avis 33-314	Normes internationales d'information financière et personnes inscrites	Mise à jour des exigences précisées dans l'avis 33-313
<i>Autre</i>		
Avis 08-0113 OCRCVM	Adoption des Normes internationales d'information financière (IFRS)	Exigence d'adhésion des membres aux normes IFRS d'information financière
Bulletin 0463-P MFDA	Périodes de transition pour l'adoption des Normes internationales	Exigence d'adhésion des membres aux normes IFRS d'information financière

### 3.3 Obligations légales des institutions financières et régimes de retraite réglementés par le BSIF

Les IFF et les régimes de retraite fédéraux (RRF) sont réglementés par le BSIF. Or, les IFF et RRF sont d'importants investisseurs dans l'immobilier commercial; en tant que tels, les conseils d'administration et les fiduciaires doivent avoir conscience de leur obligation fiduciaire de signaler leurs investissements et les risques climatiques connexes auxquels sont exposées les activités et stratégies de l'entreprise ou du régime de retraite. À cette fin, les conseils d'administration et fiduciaires des entreprises et régimes de retraite réglementés par le BSIF doivent avoir pleinement conscience de leurs obligations de divulgation en tant qu'administrateurs — et en tant qu'investisseurs dans l'immobilier commercial — et être parfaitement informés des risques climatiques associés à ces investissements immobiliers. De plus, il incombe aux administrateurs de sociétés immobilières commerciales d'être au fait des obligations de déclaration auxquelles sont soumis les IFF et les RRF qui investissent dans leur entreprise; en effet, les exigences de divulgation climatique pourraient influencer les futures décisions de placement, en particulier si les risques climatiques associés aux investissements immobiliers ne sont pas faciles à divulguer parce que les sociétés immobilières commerciales n'ont pas tenu compte des besoins de leurs investisseurs assujettis à la réglementation du BSIF.

Les obligations concernant les IFF sont détaillées dans *Ligne directrice sur la gouvernance d'entreprise* du BSIF<sup>160</sup>. Le BSIF avait auparavant une *Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite fédéraux*, mais encourage dorénavant les administrateurs et fiduciaires des RRF à suivre la Ligne directrice n° 4 de l'Association canadienne des organismes de contrôle des organismes de retraite (ACOR) : *Ligne directrice sur la gouvernance des régimes de retraite*<sup>161</sup>. Aucune de ces lignes directrices ne précise, ou ne mentionne, les risques climatiques; cependant, les publications récentes du BSIF sur les risques climatiques des entreprises et régimes de retraite relevant de sa compétence stipulent que ces lignes directrices devraient être lues en ayant à l'esprit les risques climatiques et qu'en matière de gestion des risques, les attentes vis-à-vis des IFF et des RRF, s'étendent aux risques climatiques<sup>162</sup>. Néanmoins, des indications particulières aux IFF et RRF concernant les considérations et déclarations liées aux risques climatiques seront publiées par le BSIF en 2022; les détails sont examinés dans la partie 3.7 ci-dessous. Dans cette partie, les exigences en matière de gouvernance d'entreprise pour les IFF et les RRF sont légèrement différentes et sont donc abordées séparément. Ces exigences de divulgation sont celles habituellement exigées des entreprises en matière de gestion des risques, dont le FSI a depuis clarifié qu'elles incluaient les risques climatiques.

#### A. Institutions financières fédérales

Comme discuté dans la section précédente, les IFF sont de gros investisseurs dans l'immobilier et doivent donc savoir quelles sont leurs obligations de déclaration concernant leurs actifs, eu

<sup>160</sup> Office of the Superintendent of Financial Institutions, *Corporate Governance Guideline* (OSFI, 2018) [hereafter OSFI, "*Corporate Governance Guideline*"].

<sup>161</sup> Government of Canada, "InfoPensions - Issue 21" (May 2019) online: OSFI <<https://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/Docs/ip/201905/index.html#toc05>>; Canadian Association of Pension Supervisory Authorities, Pension Plan Governance Guideline, Guideline No. 4 (CAPSA, 2016) [hereafter CAPSA, "*Pension Plan Governance Guideline*"].

<sup>162</sup> OSFI, "*Navigating Uncertainty in Climate Change*", *supra* note 98 at 16, 20.

égard aux facteurs climatiques actuels. Le conseil d'administration d'une IFF a la responsabilité d'approuver et de contrôler la gestion des risques en fonction d'un cadre d'appétence pour le risque (Risk Appetite Framework ou RAF)<sup>163</sup>. Les exigences du cadre d'appétence pour le risque sont :

- Tenir compte du profil de risque particulier de l'IFF, sur le plan national et international.
- Être adapté à chaque IFF.
- Être régulièrement révisé et mis à jour, en tenant compte du plan stratégique à long terme, des facteurs de risques et du fonctionnement actuel de l'IFF.
- Être diffusé dans l'ensemble de l'IFF.
- Délimiter clairement les périmètres eu égard aux niveaux de risque maximal et aux marges de perte tolérables.
- Établir des limites quant aux choix concernant les catégories d'actifs et de passifs, et la participation à certaines activités, notamment des activités commerciales<sup>164</sup>.

Tous les choix des IFF doivent être cohérents avec le cadre d'appétence pour le risque, et les risques devraient être contrôlés de façon adéquate grâce à des procédures et processus établis<sup>165</sup>. Avec l'inclusion des risques climatiques dans le cadre d'appétence pour le risque, les IFF doivent dorénavant prendre en considération les questions climatiques dans leurs choix d'actifs et de passifs et leurs activités. Qui plus est, le BSIF attend des IFF qu'elles adoptent une démarche anticipatrice afin d'identifier et de comprendre les risques d'importance majeure inhérents à leurs activités d'investissement et de gérer ces risques<sup>166</sup>.

Par le pouvoir de contrôle qui lui est conféré, le conseil d'administration nommera des personnes chargées d'exercer la surveillance. Cette entité dépend directement du conseil d'administration ou d'un comité désigné par celui-ci<sup>167</sup>. Les risques climatiques importants devront également être intégrés à la gestion des risques et au cadre d'appétence pour le risque. En outre, le conseil d'administration devrait créer un comité chargé des risques. Ce comité devrait comprendre pleinement les risques auxquels l'IFF est exposée, y compris les risques climatiques, ainsi que les procédures permettant d'identifier, de surveiller, de mesurer et de signaler les risques d'importance majeure. Par ailleurs, le comité devrait connaître les moyens d'atténuer et de gérer ces risques. L'IFF devrait être continuellement informée par le comité chargé des risques des expositions susceptibles de modifier le cadre d'appétence pour le risque. Qui plus est, le comité devrait également être informé des changements apportés au cadre d'appétence pour le risque et des stratégies à long et court terme de l'IFF<sup>168</sup>. Outre un comité chargé des risques, l'entreprise devrait se doter d'un directeur de la gestion des risques qui chapeaute ce domaine pour l'ensemble de l'institution. Au sein de l'IFF, la fonction de gestion des risques devrait être indépendante de la fonction d'exploitation et être responsable de repérer, surveiller et divulguer les risques d'importance majeure pour l'IFF. Dans le cadre de cette responsabilité, le directeur de la gestion des risques et son équipe devraient pouvoir influencer l'appétence pour le risque de l'IFF tout en demeurant objectifs quant à l'évaluation et à la mesure des risques. Le

---

#### LA FONCTION DE SURVEILLANCE

est exercée par une entité qui identifie, mesure et rapporte les risques auxquels sont exposées les IFF et la manière dont ils sont gérés, compte tenu du cadre d'appétence aux risques (RAF).

---

<sup>163</sup> OSFI, "Corporate Governance Guideline", *supra* note 160 at 3.

<sup>164</sup> *Ibid* at 7–8.

<sup>165</sup> *Ibid*.

<sup>166</sup> OSFI, "Navigating Uncertainty in Climate Change", *supra* note 98 at 16.

<sup>167</sup> OSFI, "Corporate Governance Guideline", *supra* note 160 at 5.

<sup>168</sup> *Ibid* at 8–9.

directeur de la gestion des risques devrait faire un rapport périodique au conseil d'administration sur les activités risquées, compte tenu du cadre d'appétence pour le risque<sup>169</sup>.

Toutes les IFF devraient avoir un comité d'audit non lié à la direction et sans affiliation. Le comité d'audit joue un rôle déterminant, dans la mesure où il garantit que les données financières déclarées par l'IFF sont une représentation fidèle de ses états financiers, réserves financières et contrôles internes<sup>170</sup>. La modélisation des risques financiers peut être utile pour évaluer l'exposition aux risques climatiques d'une société; cependant, le BSFI reconnaît que, pour la plupart d'entre elles, cela peut être difficile à mettre en place, car les hypothèses actuelles ne saisissent pas pleinement la portée que les risques climatiques peuvent avoir sur l'exposition future de l'entreprise. De plus, l'historique des taux de perte liées aux risques climatiques n'est pas connue, et toute donnée climatique disponible peut ne pas être suffisamment précise pour permettre de formuler des hypothèses valables<sup>171</sup>.

Les IFF ont la possibilité de déclarer volontairement leurs risques climatiques et la manière dont elles les gèrent, si elles le souhaitent. Le faire comporte des avantages importants et de fait, certaines IFF ont déjà divulgué volontairement des informations de nature climatique<sup>172</sup>. Cependant, si une IFF décide de faire une déclaration volontaire, elle doit veiller à passer en revue les exigences des ACVM précitées concernant l'importance concrète et l'information prospective pour s'assurer d'être en conformité. Il lui incombe également de veiller à ne donner aucune représentation erronée de faits dans ces déclarations volontaires, qui pourrait déboucher sur une action en justice en vertu de sa responsabilité civile.

### *B. Régimes de retraite fédéraux*

Là encore, les RRF investissent lourdement dans l'immobilier et jouent donc un rôle important dans la gouvernance de ce secteur d'activité. Les régimes de retraite sont censés gérer prudemment leurs fonds, en tenant compte de tous les facteurs et risques pouvant affecter le rendement de leurs investissements. Cela inclut les risques climatiques<sup>173</sup>. Par conséquent, les RRF doivent être vigilants par rapport aux risques climatiques du secteur immobilier et s'intéresser au détail de la divulgation de ces risques par les conseils d'administration des sociétés immobilières et à l'effet que cela a sur leurs propres obligations. Les RRF ont l'obligation, codifiée par la loi, de fournir un énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP)<sup>174</sup> et doivent procurer des informations détaillées sur :

- Les catégories d'investissement et de prêts utilisées par le fonds.
- La diversification du portefeuille d'investissement.
- La composition des actifs et le taux de retour sur investissement escompté.
- La liquidité des investissements<sup>175</sup>.

Dans certains cas, selon la province, des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance doivent aussi être inclus<sup>176</sup>.

---

<sup>169</sup> *Ibid* at 9.

<sup>170</sup> *Ibid* at 10.

<sup>171</sup> OSFI, "*Navigating Uncertainty in Climate Change*", *supra* note 98 at 19.

<sup>172</sup> *Ibid* at 22.

<sup>173</sup> *Ibid* at 20.

<sup>174</sup> *Pension Benefits Standards Regulations*, 1985, SOR87-19, s 7.1(1).

<sup>175</sup> *Ibid*.

<sup>176</sup> See for example Ontario legislation *Pension Benefits Act*, RSO 1990, c P 8, s 78(1).

Les stratégies de gestion sont censées refléter les buts visés par les régimes de retraite et devraient être suffisamment souples pour s'adapter à l'évolution du contexte d'investissement et des objectifs<sup>177</sup>. En l'occurrence, l'exigence croissante des investisseurs en matière de prise en compte et de divulgation des risques climatiques signifie que les stratégies des régimes de retraite devraient être adaptées pour refléter ce changement d'attitude. Les administrateurs et fiduciaires des RRF devraient systématiquement inclure les risques financiers dans leur gouvernance des décisions d'investissement du régime. Qu'il s'agisse de fonds individuels ou de fonds communs, l'administrateur ou le fiduciaire doit évaluer les risques climatiques en fonction de l'appétence pour le risque du régime de retraite. Cela inclut également les scénarios de transition climatique pour les fonds dans lesquels les administrateurs et fiduciaires investissent directement dans les actifs, ou l'inclusion de facteurs de risque climatique dans l'autorisation donnée aux gestionnaires d'investissement, lorsque les décisions du régime de retraite sont déléguées<sup>178</sup>. Pour les RRF, la stratégie concernant les risques climatiques est envisagée dans le contexte de l'évaluation des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et de la responsabilité des fiduciaires eu égard à ces facteurs ESG<sup>179</sup>. Pour gérer des risques de tous types, les administrateurs devraient créer un cadre approprié permettant de les identifier, de les mesurer, de les surveiller et de les déclarer. Un tel cadre devrait inclure :

- La manière dont les risques seront identifiés.
- La manière dont ces risques seront évalués et hiérarchisés.
- Un mandat clairement défini quant aux responsabilités de la gestion de ces risques.
- Des précisions sur la manière de gérer et d'atténuer les risques dans le cadre du régime.
- La manière dont les risques seront surveillés, et si la réponse actuelle est efficace.
- Une documentation complète sur la manière de gérer les risques<sup>180</sup>.

### C. Normes comptables

Dans la préparation de tous les états financiers intermédiaires et annuels, les entreprises ayant une OPRC doivent utiliser les normes IFRS. Une entreprise ayant une OPRC est une entité qui remplit un des critères suivants :

- Elle a émis, ou est sur le point d'émettre, des instruments de créances ou de capitaux propres négociables qui sont, ou qui seront en circulation et échangés dans un marché public (y compris les bourses des valeurs mobilières nationales et étrangères ou un marché de cotation, dont les marchés locaux et régionaux);
- Elle détient des actifs à titre de fiduciaire pour un vaste groupe de tiers, ce qui constitue l'une de ses activités principales<sup>181</sup>.

Les banques, les caisses populaires, les compagnies d'assurance, les courtiers en valeurs mobilières, les fonds communs de placement et les banques d'investissement répondent habituellement au deuxième critère<sup>182</sup>. Par conséquent, les critères IFRS susmentionnés seront également pertinents pour les IFF et les RRF.

---

<sup>177</sup> OSFI, "Navigating Uncertainty in Climate Change", *supra* note 98 at 20.

<sup>178</sup> *Ibid* at 21.

<sup>179</sup> *Ibid*.

<sup>180</sup> CAPSA, "Pension Plan Governance Guideline", *supra* note 161 at 9.

<sup>181</sup> "Publicly Accountable Enterprises (PAEs)", (13 April 2010), online: *Canada Revenue Agency* <<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/businesses/topics/international-financial-reporting-standards-ifs/publicly-accountable-enterprises-paes.html>>.

<sup>182</sup> *Ibid*.

### 3.4 Obligations légales des sociétés non cotées

Les sociétés non cotées ne sont pas concernées par la réglementation des valeurs mobilières, mais elles sont assujetties aux exigences de la gouvernance d'entreprise en vertu de la loi fédérale, provinciale ou territoriale constitutive des sociétés, qui prévoit la divulgation obligatoire des risques d'importance majeure devant l'assemblée annuelle générale des actionnaires. Les sociétés non cotées peuvent aussi adopter volontairement des pratiques de gouvernance d'entreprise; en effet, elles ont plusieurs bonnes raisons commerciales d'adopter certaines ou l'ensemble des pratiques de gouvernance climatique qui sont obligatoires pour les sociétés cotées en bourse.

- En rendant davantage de comptes et en étant plus transparentes, les sociétés non cotées sont plus compétitives par rapport aux sociétés cotées.
- Les inquiétudes relatives aux devoirs fiduciaires des administrateurs et à leurs responsabilités peuvent inciter les conseils d'administration des sociétés non cotées à adopter de meilleures pratiques de gouvernance qui sont en phase avec les exigences légales applicables aux sociétés cotées et entreprises fédérales.
- Les sociétés non cotées envisageant d'entrer en bourse bénéficient d'un avantage si elles sont déjà en conformité avec les exigences de gouvernance d'entreprise.
- Les sociétés non cotées cherchant à être acquises par de plus grosses entreprises sont également en meilleure position et sont plus intéressantes, car elles ont déjà mis en place des pratiques de gouvernance<sup>183</sup>.
- Si une société non cotée s'engage dans un partenariat en co-entreprise avec une société cotée ou fédérale, elle pourrait être tenue de divulguer sa gouvernance d'entreprise et les risques climatiques la concernant à la société mandatée, dans le cadre des exigences de déclaration de la gestion des risques des projets en cours.

#### A. Normes comptables pour les sociétés non cotées en bourse

La plupart des sociétés non cotées peuvent choisir entre adopter les normes IFRS<sup>184</sup>, ou les normes comptables pour les entreprises à capital fermé (NCECF) pour présenter leurs états financiers. Cependant, les NCECF doivent, *a minima*, être mises en place. Les NCECF sont détaillées dans la partie II du manuel des Comptables professionnels agréés du Canada (CPA). Il existe un grand nombre de manuels et de guides de ressources pour aider les sociétés non cotées à remplir les exigences requises par les NCECF<sup>185</sup>, dont l'analyse dépasse l'objet du présent ouvrage. Cependant, REALPAC a créé un manuel utile pour que les sociétés puissent s'assurer d'être en conformité avec ces normes<sup>186</sup>.

Étant donné que les NCECF ne contiennent pas d'exigences relatives à la présentation de l'information financière, les sociétés non cotées sont encouragées à regarder vers l'avenir et à aligner leurs normes sur les IFRS, ainsi que la divulgation des risques climatiques inhérente à ces normes, afin d'être mieux préparées face à d'éventuels changements.

---

<sup>183</sup> "Corporate Governance and Private Companies" (McMillan Binch LLP, 2004) online: *McMillan* <<https://mcmillan.ca/wp-content/uploads/2020/07/Corp-Governance-Private-Companies-0804.pdf>>.

<sup>184</sup> CRA, "IFRS", *supra* note 153.

<sup>185</sup> Dina Georgious, *Research, Guidance and Support: Accounting Standards for Private Enterprises (ASPE)* (Chartered Professional Accountants of Canada, 2021); "Accounting Standards for Private Enterprises (ASPE) - ASPE Consulting Services", online: *BDO Canada* <<https://www.bdo.ca/en-ca/Services/Assurance-and-Accounting/A-A-Knowledge-Centre/ASPE>>; "Accounting Standards for Private Enterprises: Overview", online: *AcSB* <<https://www.frascanada.ca/en/aspe>>.

<sup>186</sup> REALPAC, "ASPE Handbook", online: *REALPAC* <<https://realpac.ca/product/aspe-handbook/>>.

### 3.5 Modifications anticipées aux obligations légales

**Tableau 6 : Règlement, orientation et annexes pertinents concernant les exigences en matière de réglementation des valeurs mobilières**

<i>Règlements</i>		
Règlement 51-107	<i>Information liée aux questions climatiques</i>	Expose les changements potentiels exigés, eu égard à la divulgation des risques climatiques attendue de la part des sociétés cotées en bourse
<i>Instructions complémentaires</i>		
51-107IC	<i>Information liée aux questions climatiques</i>	Explique pourquoi et comment les ACVM mettront en place les changements apportés au Règlement 51-107, eu égard à la divulgation des risques climatiques attendue de la part des sociétés cotées en bourse
<i>Annexes</i>		
51-107A	Annexe sur l'information liée aux questions climatiques	Exigences concernant la divulgation de la gouvernance climatique, eu égard au rôle des administrateurs et des directeurs dans la gestion des risques climatiques
51-107B	Annexe sur l'information liée aux émissions de GES	Exige que la stratégie, la gestion des risques, les objectifs et mesures et les émissions de GES figurent dans la notice annuelle ou le rapport de gestion
<i>Avis du personnel</i>		
81-334	Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs ESG	Fournit des informations et conseils sur les exigences des ACVM eu égard à la divulgation des questions ESG de la part des fonds d'investissement
<i>Autre</i>		
Consultation 5 1-107	Consultation Faits nouveaux concernant l'information liée au changement climatique□ et Avis de consultation des ACVM Projet de Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques	Expose les raisons des ACVM motivant le Règlement 51-107, les changements susceptibles de survenir et le processus de consultation



### A. Sociétés cotées en bourse

Les ACVM ont exprimé des inquiétudes quant à la qualité de l'information relative aux questions climatiques. En effet, les divulgations sont souvent incomplètes ou incohérentes<sup>187</sup>. Qui plus est, les entreprises n'intègrent pas la divulgation des questions climatiques à leurs structures d'information; au lieu de cela, elles utilisent certains cadres de déclaration volontaire pour rapporter des informations sélectives<sup>188</sup>. Ainsi, en 2021, après avoir examiné 48 sociétés canadiennes cotées en bourse, les ACVM ont découvert que :

- 92 % des sociétés divulguaient les risques climatiques dans leur notice annuelle ou leur rapport de gestion.
- 59 % des divulgations de risques étaient pertinentes, détaillées et spécifiques, tandis que 41 % consistaient en des formules toutes faites, vagues et incomplètes.
- 59 % des sociétés fournissaient l'analyse de leurs stratégies de gestion des risques climatiques.
- 68 % des divulgations de risques fournissaient une analyse qualitative des conséquences financières connexes, mais
- 25 % n'abordaient absolument pas les répercussions financières des risques divulgués; et
- Aucune société ne quantifiait l'impact financier des risques climatiques identifiés.
- Deux sociétés divulguaient les conséquences des questions climatiques dans leurs états financiers.
- 40 % des divulgations faites par les sociétés sur les opportunités concernant une entreprise particulière étaient liées aux changements climatiques .
- 33 % des divulgations définissaient les responsabilités climatiques dans le mandat de leur conseil d'administration.
- 46 % des sociétés divulguaient un certain nombre d'informations concernant la surveillance exercée par le conseil d'administration sur les risques et opportunités liés au climat<sup>189</sup>.

Pour répondre à ces préoccupations, les ACVM ont publié le Règlement 51-107 en octobre 2021<sup>190</sup>. Les ACVM ne prévoient pas l'entrée en vigueur du Règlement 51-107 avant le 31 décembre 2022; il sera mis en place progressivement et les émetteurs non émergents devront rendre compte conformément aux nouvelles normes sous un an, tandis que les émetteurs émergents auront trois ans<sup>191</sup>. Le Règlement 51-107 donnera aux investisseurs une meilleure possibilité de comparer les divulgations d'une entreprise sur plusieurs années, ou avec d'autres

---

<sup>187</sup> Proposed NI 51-107 Consultation, *supra* note 130.

<sup>188</sup> Canadian Securities Administrators, *CSA Notice and Request for Comment Proposed Amendments to National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Obligations and Other Amendments and Changes Relating to Annual and Interim Filings of Non-Investment Fund Reporting Issuers and Seeking Feedback on a Proposed Framework for Semi-Annual Reporting – Venture Issuers on a Voluntary Basis*, 44 OSCB 4205 (CSA, 2021) at 2, online (pdf): *Ontario Securities Commission* <[https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-05/ni\\_20210520\\_51-102\\_continuous-disclosure-obligations.pdf](https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-05/ni_20210520_51-102_continuous-disclosure-obligations.pdf)> [hereafter CSA, "*Proposed Amendments to National Instrument 51-102*"].

<sup>189</sup> Proposed NI 51-107 Consultation, *supra* note 130 at 34–35.

<sup>190</sup> *51-107 Disclosure of Climate-related Matters*, Canadian Securities Administrators [*Proposed NI 51-107*].

<sup>191</sup> Proposed NI 51-107 Consultation, *supra* note 130 at 3.

sociétés similaires. Cette forme de communication, plus cohérente, stimulera également la concurrence entre sociétés cotées en bourse, car leurs divulgations reflèteront correctement leurs progrès dans le domaine climatique, en comparaison aux années précédentes et aux autres entreprises<sup>192</sup>.

Dans le cadre de cette nouvelle réglementation, deux nouvelles annexes seront requises des sociétés pour être en conformité avec leurs obligations en matière de divulgation climatique. L'Annexe 51-107A exige des sociétés qu'elles décrivent la surveillance, de la part du conseil d'administration, et le rôle d'évaluation et de gestion, de la part de la direction, des risques et opportunités liés au climat dans leur circulaire d'information notice annuelle ou rapport de gestion, tandis que l'Annexe 51-107B consiste à divulguer les stratégies climatiques, la gestion des risques, les objectifs et mesures et les émissions de GES. Plus particulièrement, l'Annexe 51-107N exige des informations sur les risques et opportunités liés au climat identifiés à court, moyen et long terme :

- Les répercussions que ces risques et opportunités auront sur l'activité, la stratégie et les plans financiers de la société.
- Une description du processus utilisé par la société pour identifier et mesurer les risques climatiques.
- Une description du processus utilisé par la société pour gérer les risques climatiques.
- Une description de la manière dont la société a intégré ces processus dans sa gestion globale des risques.
- La divulgation des mesures utilisées pour évaluer les risques et opportunités liés au climat.
- La divulgation des objectifs utilisés pour gérer les risques et opportunités liés au climat.
- La divulgation des émissions de GES des champs d'application 1, 2 et 3 de la société et des risques auxquels elle est exposée.
- La divulgation des normes utilisées par la société pour calculer et déclarer ses émissions de GES.
- La divulgation de la manière dont la norme utilisée pour calculer et déclarer les émissions de GES peut être comparée au Protocole GES, si celui-ci n'a pas été utilisé<sup>193</sup>.

---

**LES ÉMISSIONS DU CHAMP D'APPLICATION 1** sont des émissions qui proviennent directement de sources appartenant à, ou contrôlées par une société.

---

---

**LES ÉMISSIONS DU CHAMP D'APPLICATION 2** concernent les émissions indirectes générées par la consommation de l'électricité et de l'énergie de chauffage ou de climatisation achetée par une société.

---

---

**LES ÉMISSIONS DU CHAMP D'APPLICATION 3** sont d'autres émissions indirectes générées le long de la chaîne de valeur d'une société.

---

Si aucune divulgation n'est faite concernant les émissions de GES, la société doit fournir une justification valable. Si les émissions de GES sont rapportées par la société, celle-ci doit utiliser les normes de déclaration applicables<sup>194</sup>. Ces

---

<sup>192</sup> Sarra, "Retail's Route to Net-zero Emissions", *supra* note 1.

<sup>193</sup> Proposed NI 51-107 Consultation, *supra* note 130.

<sup>194</sup> Proposed NI 51-107 Consultation, *supra* note 130.

nouvelles exigences sont conformes aux quatre piliers mentionnés dans les recommandations du GIFCC<sup>195</sup>. Cela démontre que la tendance vers des déclarations obligatoires, fondées sur le cadre du GIFCC, prend de l'ampleur au Canada<sup>196</sup>. Non seulement, on observe l'augmentation de cette tendance internationale en faveur des divulgations alignées sur le cadre du GIFCC, citées précédemment, mais le gouvernement canadien a aussi clairement indiqué son intention de rendre cela obligatoire à l'avenir : tout d'abord en l'exigeant des sociétés d'État<sup>197</sup> et des banques<sup>198</sup>, et maintenant en proposant le Règlement 51-107, étroitement inspiré des recommandations du GIFCC. Si les recommandations du GIFCC deviennent obligatoires au Canada, cela fournira une approche normalisée, indispensable pour divulguer les facteurs de risques climatiques.

Il est important de souligner que le Règlement 51-107 ne s'appliquera pas aux fonds d'investissement. En conséquence, les ACVM ont publié l'avis 81-334. Cet avis du personnel fournit une orientation aux gestionnaires de fonds d'investissement sur les exigences de divulgation ESG dans leur domaine<sup>199</sup>. Après avoir examiné l'information continue relative aux facteurs ESF fournie par 32 fonds, les ACVM ont découvert que :

- Plus de la moitié de ces fonds n'avaient pas fourni de précisions sur les facteurs ESG et la manière de les évaluer.
- Plus de la moitié de ces fonds n'avaient pas divulgué les risques liés aux facteurs ESG importants pour le fonds.
- L'un des fonds n'avait pas rapporté ces objectifs en matière ESG, en dépit d'investissements connexes.
- Plus de la moitié des fonds avaient eu recours au vote par procuration pour atteindre leurs objectifs d'investissement liés aux facteurs ESG, mais sans le divulguer dans leurs stratégies d'investissement<sup>200</sup>.

En conséquence, les ACVM ont estimé qu'il était nécessaire de préciser les exigences de divulgation ESG pour les fonds d'investissement. En particulier, les fonds d'investissement doivent décrire tous les risques d'importance majeure, notamment ceux liés au climat pouvant affecter le fonds, ses objectifs et/ou stratégies<sup>201</sup>.

En outre, l'International Sustainability Standards Board (ISSB), créé lors de la COP26 afin d'établir une base de référence internationale pour les divulgations en lien avec la durabilité, a lancé deux projets de nouvelles normes d'information : IFRS S1 Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité<sup>202</sup> et IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les

---

<sup>195</sup> *Ibid.*

<sup>196</sup> "Letter from the Deputy Prime Minister to the Chair of the Board of Trustees of the IFRS Foundation", online: *Government of Canada* <<https://www.canada.ca/en/department-finance/programs/financial-sector-policy/letter-from-deputy-prime-minister-chair-board-trustees-ifrs-foundation.html>>; Environment and Climate Change Canada, *Final Report of the Expert Panel on Sustainable Finance: Mobilizing Finance for Sustainable Growth* (Ottawa: Government of Canada, 2019) at 14-18 [hereafter *Environment and Climate Change Canada, "Final Report of the Expert Panel on Sustainable Finance"*].

<sup>197</sup> Government of Canada, "2021 Budget", *supra* note 62.

<sup>198</sup> Government of Canada, "2022 Budget", *supra* note 63.

<sup>199</sup> Canadian Securities Administrators, "Staff Notice 81-334 ESG-related Investment Fund Disclosure" (CSA, 2022) online: *British Columbia Securities Commission* <<https://www.bcsc.bc.ca/-/media/PWS/New-Resources/Securities-Law/Instruments-and-Policies/Policy-8/81334-CSA-Staff-Notice-January-19-2022.pdf>>.

<sup>200</sup> *Ibid* at 6–8.

<sup>201</sup> *Ibid* at 14–15.

<sup>202</sup> *Exposure Draft IFRS S1 General Requirements for Disclosure for Sustainability-related Financial Information* (IFRS, 2022).

changements climatiques<sup>203</sup>. Ces projets sont fondés sur les recommandations du GIFCC et leur mise en place est prévue d'ici fin 2022. Ces projets :

- Incluent les exigences générales de divulgation de l'information financière en lien avec la durabilité, y compris les risques et opportunités.
- Fournissent une orientation sur la manière d'identifier et de divulguer les risques et opportunités non détaillés dans la norme IFRS d'information en lien avec la durabilité.
- Précisent les exigences d'identification, de mesure et de divulgation de l'information financière en lien avec le climat.

Même si d'autres divulgations climatiques seront imposées en vertu du Règlement 51-107 et des nouvelles normes IFRS proposées par l'ISSB, les ACVM envisagent également de réduire et de simplifier l'obligation d'information continue exigée par le Règlement 51-102<sup>204</sup>. En mai 2021, elles ont lancé un appel à commentaires sur les changements proposés aux obligations d'information, visant à réduire le fardeau réglementaire pour les sociétés et à accroître l'efficacité. Les modifications proposées incluent :

- Regrouper les états financiers, la NA (s'il y a lieu) et le rapport de gestion dans un seul document d'information pour les déclarations annuelles et intermédiaires. Selon le cas, ce document sera appelé déclaration d'information annuelle ou déclaration d'information intermédiaire. Cela permettrait d'éviter toute duplication des déclarations et d'éliminer les informations redondantes ou celles qui imposent un fardeau réglementaire trop lourd aux sociétés, sans qu'elles en retirent un avantage.
- Comblent les lacunes des exigences d'information actuelles.
- Clarifier l'information requise dans la NA et le rapport de gestion pour produire de meilleures déclarations et limiter les divulgations inutiles par des sociétés qui ne sont pas sûres de savoir quelles sont leurs responsabilités dans le cadre du Règlement 51-102<sup>205</sup>.

Après avoir sollicité des commentaires, les modifications devraient entrer en vigueur le 15 décembre 2023<sup>206</sup>. Il est probable que toute information liée au climat ayant été dupliquée en raison des exigences respectives de la NA et du rapport de gestion sera supprimée, ainsi que les redondances. En outre, ce changement permettra de signaler les risques, et notamment les risques climatiques, sous forme de tableau, ce qui rendra les choses plus claires et plus faciles<sup>207</sup>.

## ***B. Obligations légales des institutions financières et régimes de retraite réglementés par le BSIF***

En 2021, dans le cadre d'un examen des risques financiers climatiques pour les IFF et RRF, le BSIF a publié un document de travail<sup>208</sup>. Dans ce document, il sollicitait des commentaires sur les possibles améliorations pouvant être apportées aux pratiques de gouvernance climatique pour

---

<sup>203</sup> *Exposure Draft IFRS S2 Climate-related Disclosures* (IFRS, 2022).

<sup>204</sup> CSA, "Proposed Amendments to National Instrument 51-102", *supra* note 188 at 4206.

<sup>205</sup> *Ibid* at 4207–4208, 4331.

<sup>206</sup> "Canadian securities regulators seek comment on proposal to streamline continuous disclosure requirements", (20 May 2021), online: *Canadian Securities Administrators* <<https://www.securities-administrators.ca/news/canadian-securities-regulators-seek-comment-on-proposal-to-streamline-continuous-disclosure-requirements/>>.

<sup>207</sup> CSA, "Proposed Amendments to National Instrument 51-102", *supra* note 188 at 4247.

<sup>208</sup> OSFI, "Navigating Uncertainty in Climate Change", *supra* note 98.

que ces entités puissent se préparer et contrôler les risques. Ce document expose les changements potentiels relatifs à la gouvernance, la divulgation et la gestion des risques climatiques, susceptibles d'être mis en œuvre dans un avenir proche, en tenant compte des évolutions internationales dans ce domaine<sup>209</sup>. Dans le cadre de cette enquête, le BSIF analyse :

- Si, au-delà du cadre financier existant concernant les fonds propres, il y a des considérations climatiques qui devraient être prises en compte.
- S'il conviendrait d'incorporer les risques climatiques de façon plus spécifique dans l'orientation sur les pratiques d'évaluation des risques.
- Le rôle que les divulgations financières liées au climat peuvent jouer pour contribuer au contrôle jurisprudentiel de la gestion des risques climatiques<sup>210</sup>.

IFF : Le BSFI reconnaît que pour que les IFF s'adaptent efficacement aux risques climatiques et parviennent à les surmonter, elles doivent avoir :

- Une propension à prendre des risques de nature climatique.
- Une compréhension de leur exposition aux risques climatiques.
- Une stratégie compatible avec leur appétence pour le risque, permettant de gérer adéquatement l'exposition aux risques climatiques qui ont été reconnus et analysés.
- Une capacité d'adaptation stratégique afin d'effectuer les ajustements nécessaires aux risques avérés<sup>211</sup>.

Dans le cadre de leur stratégie face aux risques climatiques, les sociétés devront ajuster leurs pratiques de gouvernance. Eu égard aux pratiques internationales émergentes, les ajustements les plus sûrs consistent à :

- Désigner un cadre responsable des questions climatiques.
- Recourir à des programmes de sensibilisation afin d'aider les décideurs à mieux comprendre les risques climatiques.
- Mettre en place un système de rémunération pour les hauts dirigeants, fondé sur les résultats et en accord avec les objectifs de gestion des risques climatiques.
- Inclure les risques climatiques dans la gestion des risques d'exploitation.
- Élaborer un processus de gestion des risques permettant d'identifier, de définir, d'évaluer, de surveiller et de gérer les risques climatiques afin de mieux éclairer la stratégie climatique des IFF.
- Adapter les nouveaux outils d'analyse et de simulation des risques pour y incorporer les questions climatiques, afin de mieux identifier ces risques, améliorer la stratégie d'évaluation et développer une plus grande résilience aux crises économiques causées par les changements climatiques.
- Élaborer des scénarios pour identifier les domaines où l'entreprise sera exposée aux risques climatiques et comment cela affectera sa performance, et tester sa résilience sur le plan des finances et de l'exploitation<sup>212</sup>.

Les risques financiers peuvent avoir une influence sur l'adéquation des fonds propres d'une société, et la modélisation des risques financiers peut être affectée par le manque de données sur les risques climatiques; par conséquent, les IFF pourraient devoir envisager d'autres façons

---

<sup>209</sup> *Ibid* at 24.

<sup>210</sup> *Ibid* at 5.

<sup>211</sup> *Ibid* at 1.

<sup>212</sup> *Ibid* at 17–18.

d'évaluer pleinement leur exposition aux risques afin de déterminer si leurs critères d'adéquation des fonds propres pourraient être remis en cause, et définir le niveau adéquat de capitaux devant être détenus provisoirement<sup>213</sup>.

Le BSIF s'intéresse en particulier aux trois domaines suivants pour améliorer la gestion des risques climatiques à l'avenir :

- Exigences en matière de capital — À l'heure actuelle, les risques climatiques sont uniquement pris en considération dans la mesure où ils sont reconnus comme faisant partie des risques liés au crédit, au marché et à l'exploitation. Le BSIF a l'intention d'élargir le modèle actuel des normes de fonds propres en analysant s'il y a des risques climatiques devant être pris en considération au-delà des paramètres de risque actuels.
- Surveillance prudentielle — Le BSIF étudie la nécessité et la portée d'une orientation spécifique pour les risques climatiques, qui devrait être incluse dans l'évaluation des risques et les lignes directrices de gouvernance.
- Discipline de marché — Le BSIF évalue comment de meilleures divulgations financières liées au climat peuvent renforcer la surveillance prudentielle exercée par le BSIF sur la gestion des risques climatiques par les IFF<sup>214</sup>.

Il est déclaré dans le budget fédéral 2022 du Canada qu'après consultation avec les IFF, les divulgations climatiques alignées sur cadre du GIFCC seront obligatoires. Le BSIF adoptera une approche progressive pour mettre en place cette mesure début 2024<sup>215</sup>. Par conséquent, toutes les IFF devront veiller à se familiariser avec les recommandations du GIFCC afin de les intégrer complètement dans leurs déclarations intermédiaires et annuelles. En outre, il est important que les IFF soient conscientes que le BSIF attend d'elles qu'elles fournissent également les informations liées climat de leurs clients<sup>216</sup>.

RRF : Le Groupe d'experts canadiens sur la finance durable a recommandé d'exiger que les RRF divulguent si, et comment, les questions climatiques sont prises en compte dans leurs EPPP<sup>217</sup>. Dans son rapport, il suggère également d'exiger que les RRF justifient les raisons pour lesquelles elles ne divulguent pas les considérations climatiques<sup>218</sup>. En outre, le BSIF réfléchit à la manière d'intégrer des considérations spécifiques aux risques climatiques dans ses conseils destinés aux RRF sur les processus de surveillance et d'information<sup>219</sup>. Enfin, et surtout, il a été confirmé dans le budget 2022 du gouvernement fédéral que la divulgation des considérations ESG, et notamment des risques climatiques, serait obligatoire pour les IFF. On ignore encore le détail de quand et comment cela arrivera, mais les régimes de retraite doivent voir cela comme faisant partie de leurs risques de transition et commencer à élaborer des plans afin d'être prêts à remplir ces exigences, le moment venu.

---

<sup>213</sup> *Ibid* at 19.

<sup>214</sup> *Ibid* at 25.

<sup>215</sup> Government of Canada, "2022 Budget", *supra* note 63 at 106.

<sup>216</sup> *Ibid*.

<sup>217</sup> Environment and Climate Change Canada, "Final Report of the Expert Panel on Sustainable Finance", *supra* note 196 at 25.

<sup>218</sup> *Ibid* at 21.

<sup>219</sup> OSFI, "Navigating Uncertainty in Climate Change", *supra* note 98 at 25.

#### 4. Gouvernance efficace des risques financiers et systémiques et des opportunités liés au climat dans le secteur immobilier commercial au Canada

Compte tenu de la trajectoire actuelle en matière d'information et de divulgation climatique, qui devrait se confirmer dans les années à venir, il est essentiel que les administrateurs et cadres dirigeants des sociétés immobilières commerciales, qu'elles soient cotées en bourse ou non, mettent en place des pratiques de gouvernance efficaces pour identifier, mesurer, surveiller et gérer les risques climatiques. Une gouvernance efficace peut impliquer plusieurs mesures concernant les différentes étapes de la chaîne de valeur, mais elle exige essentiellement de faire évoluer la mentalité des entreprises au-delà du statu quo, en révisant les structures et activités commerciales et financières, et de suivre le rythme de l'évolution rapide des connaissances et des réalités afférentes aux risques climatiques pour pouvoir agir en conséquence. Une fois que les administrateurs, les cadres dirigeants et autres responsables d'entreprise et d'investissement chargés de la gouvernance auront pris ces mesures de gouvernance climatique efficace, ils envisageront la chaîne de valeur dans sa globalité pour faire face aux risques physiques, de transition et autres aléas climatiques comme n'importe à quel autre risque commercial. Le point crucial est d'aider les conseils d'administration, fiduciaires d'investissement, professionnels et autres représentants de ces porteurs d'obligations fiduciaires et légales dans le monde de l'entreprise et de la finance, tels que les cadres, à éviter les risques climatiques pouvant être évités et à atténuer ceux qui ne peuvent l'être.

Les aléas climatiques s'inscrivent maintenant de façon indéniable dans le cadre des risques envisagés par un grand nombre de sociétés canadiennes; en tant que tels, il incombe aux conseils d'administration d'y faire face, au même titre qu'à tout autre risque commercial.<sup>220</sup> Pour le secteur immobilier commercial, la tâche à venir est immense. Tandis que les bâtiments représentaient environ 13 % des émissions du Canada en 2020,<sup>221</sup> l'exploitation de ces bâtiments a atteint 28 % de l'ensemble des émissions mondiales de GES liées à l'énergie, rien que pour 2019.<sup>222</sup> Sans intervention urgente, alors que de plus en plus de bâtiments et d'infrastructures commerciales sont construits pour répondre à l'accroissement de la population et de la consommation, leur contribution au taux d'émissions de GES continuera d'augmenter, menant à une exposition au risque. Ces risques englobent à la fois les risques physiques directs et les risques de transition indirects, ce qui inclut la hausse de coûts liée à la tarification des émissions de carbone, l'augmentation du prix de l'énergie et l'inflation, une rigidité accrue des codes de construction, et des fluctuations des attentes du marché qui entraînent l'obsolescence économique des machines et des bâtiments. L'activité immobilière dépend de matières premières et raffinées, et exige de gros investissements dans des centrales d'énergie, des équipements et des bâtiments, alors que l'immobilier commercial, de par son caractère figé et immuable, limite la capacité du secteur à s'adapter aux changements climatiques<sup>223</sup>. Sur le plan

---

**LA GOUVERNANCE** est un terme englobant la gouvernance d'entreprise, et qui fait généralement référence à un système de contrôle des sociétés. Ce contrôle peut être exercé par le conseil d'administration ou les fiduciaires ou agents responsables d'investissement, qui ont une obligation fiduciaire envers leur mandant.

---

<sup>220</sup> *Creating Effective Climate Governance on Corporate Boards* (World Economic Forum, 2019) at 6.

<sup>221</sup> Environment and Climate Change Canada, *National Inventory Report 1990-2020: Greenhouse Gas Sources and Sinks in Canada* (Ottawa: Her Majesty the Queen in Right of Canada, 2020).

<sup>222</sup> Antonios Panagiotopoulos & Bert Teuben, *Breaking Down Real Estate Net-Zero Targets* (MSCI, 2019) at 4 [hereafter Panagiotopoulos & Teuben].

<sup>223</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosures, *Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD, 2021) at 66 [hereafter TCFD, "Implementing the Recommendations"].

mondial, le secteur immobilier prend déjà des mesures pour faire face à ces difficultés; mais au Canada, l'immobilier commercial pourrait faire plus :

- 158 sociétés immobilières se sont fixé des objectifs de réduction d'émissions alignés sur la Science-based targets initiative (SBTi) [*Ndlr : Initiative de cibles de réduction des émissions fondées sur la science*]. 68 d'entre elles se sont engagées à atteindre 1,5 °C, 27 à atteindre 2 °C, et en tout, 63 sociétés ont pris des engagements. **Cependant, parmi ces sociétés, seulement cinq entreprises canadiennes ont pris des engagements.**<sup>224</sup>
- Les objectifs de carboneutralité du Greenprint Centre for Building Performance du ULI ont recueilli l'engagement de 25 entreprises.<sup>225</sup>
- En juillet 2022, le Better Buildings Partnership's Climate Commitment, lancé au R.-U. — qui exige de ses signataires qu'ils dévoilent leurs parcours et plans d'exécution pour atteindre la carboneutralité — comptait 34 signataires.<sup>226</sup>
- Au moment de la rédaction de cet ouvrage, l'engagement envers la carboneutralité pour les projets de bâtiments neufs et existants (Net Zero Carbon Buildings Commitment for New Developments and Existing Buildings) du Conseil mondial du bâtiment durable avait obtenu l'adhésion de 137 sociétés, 28 villes et 6 états et régions dans le monde. **Cependant, pour le moment, seules Vancouver et Toronto se sont engagées**<sup>227</sup>.

Dans cette partie, ce guide avance des idées afin de soutenir le secteur immobilier commercial canadien dans ses efforts pour mettre en place des pratiques de gouvernance correspondant aux meilleures pratiques émergentes dans les pays développés en vue de la transition vers la carboneutralité et, peut-être, le guider vers la voie de l'atténuation des risques, d'une compétitivité accrue et d'une contribution ambitieuse aux efforts du Canada, à l'échelle nationale. Il y a trois contributions essentielles. Tout d'abord, nous indiquons aux administrateurs et cadres dirigeants plusieurs ouvrages pour une gouvernance climatique efficace, tout en les mettant en garde sur le fait que ceux-ci ne prennent pas en compte le contexte spécifique au Canada. Il existe également des guides canadiens pour d'autres secteurs<sup>228</sup>, mais ils ne se concentrent pas sur le secteur immobilier commercial au Canada, alors nous comblons cette lacune. Nous examinons aussi les opportunités émergentes associées à une gouvernance climatique efficace, notamment celles étudiées dans les ouvrages internationaux et canadiens existants. Cependant, les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels devraient, là aussi, garder à l'esprit que les idées qui y sont exposées ne concernent pas le secteur immobilier commercial canadien. Le présent guide s'appuie donc sur ces ouvrages pour identifier les opportunités se rapportant spécifiquement au secteur immobilier commercial canadien.

Par ailleurs, à la suite du résumé au début de ce guide, nous suggérons les questions que les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels du secteur immobilier commercial devraient se poser pour commencer à réfléchir aux risques et opportunités liés au climat et à la manière d'y

---

<sup>224</sup> "Companies taking action", online: *Science Based Targets* <<https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action/?msclkid=dd1968bacd7611ec93b24295892f328b>>.

<sup>225</sup> "Momentum Builds for ULI Greenprint Net Zero Carbon Operations Goal as Eight New Real Estate Companies Representing Over 2,400 Buildings Publicly Align", (12 October 2021), online: *ULI Americas* <<https://americas.uli.org/research/centers-initiatives/greenprint-center/greenprint-resources-2/uli-greenprint-goals/>>.

<sup>226</sup> "BBP Climate Commitment", (19 September 2019), online: *Better Build Partnership* <<https://www.betterbuildingspartnership.co.uk/node/877>>.

<sup>227</sup> "The Net Zero Carbon Buildings Commitment", online: *World Green Building Council* <<https://www.worldgbc.org/thecommitment?msclkid=df069c0bcd7811ec8dece93a5dc988f5>>.

<sup>228</sup> Sarra "Life, Health, Property, Causality", supra note 73; Sarra, "Retail's Route to Net-zero Emissions", supra note 1.



faire face. Ces questions s'inspirent de celles figurant dans les guides existants de la CCLI, mais en accordant une attention particulière au secteur immobilier commercial canadien. Cependant, ces questions devraient être considérées comme un point de départ plutôt qu'une liste exhaustive.

#### 4.1 Cadres d'orientation et éléments pratiques pour une gouvernance climatique efficace

La gouvernance climatique est devenue un élément important dans les processus de prise de décision des investisseurs. Ceux-ci examinent les pratiques des entreprises par rapport aux changements climatiques et reconnaissent que, dans leurs décisions d'investissement, la gouvernance climatique efficace constitue une variable de rentabilité<sup>229</sup>. Cependant, en dépit de son importance, les administrateurs et cadres dirigeants éprouvent des difficultés à gérer la transition, la responsabilité et les autres risques climatiques, pour des raisons diverses. Ainsi, le climat n'est qu'une priorité parmi tant d'autres; en raison de leur caractère systémique et de variables inconnues, les risques climatiques sont complexes, et les sociétés se concentrent sur le court terme, à savoir : la présentation de leurs résultats trimestriels aux investisseurs<sup>230</sup>. Pour ces raisons et d'autres, « en matière de gouvernance, les conseils généraux ne sont pas nécessairement assez détaillés ou nuancés pour que les conseils d'administration puissent gérer efficacement les questions climatiques<sup>231</sup> ».

##### A. Cadres existants de gouvernance climatique efficace

Afin de combler les lacunes en matière de gouvernance en fournissant des conseils pour gérer efficacement les questions climatiques, plusieurs organisations internationales et canadiennes ont publié des cadres, modèles ou divers recueils d'idées destinés à guider les administrateurs, cadres dirigeants, gestionnaires et professionnels du monde de l'entreprise ou de l'investissement. Dans ce guide, nous nous appuyons sur les contributions de trois organisations, pour plusieurs raisons :

1. Le GIFCC<sup>232</sup>, car il propose un cadre international mondialement accepté. Le GIFCC a été créé par le Conseil de stabilité financière (FSB) — une organisation internationale qui surveille le système financier mondial et préconise des mesures pour en préserver la stabilité — dans le but de formuler des recommandations sur le type d'informations que les sociétés devraient divulguer pour évaluer de façon adéquate les risques liés aux changements climatiques et leur attribuer une valeur<sup>233</sup>. Le GIFCC formule ces recommandations et définit des catégories pour améliorer les connaissances en matière de divulgation, afin soutenir les investisseurs, les prêteurs et les assureurs.
2. Le FEM<sup>234</sup>, car ses principes directeurs ont une portée internationale grâce à son influence auprès des gouvernements et des entreprises dans le monde. De plus, ces principes ont aussi été endossés par le GIFCC<sup>235</sup>. Le FEM a pris des mesures stratégiques pour définir

<sup>229</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 9.

<sup>230</sup> *Ibid* at 10.

<sup>231</sup> *Ibid* at 6.

<sup>232</sup> TCFD Recommendations, *supra* note 4.

<sup>233</sup> TCFD Recommendations, *supra* note 4.

<sup>234</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3. See also, WEF, *The Chairperson's Insights into Climate Action: Highlights from Interviews with Chairpersons on Boards* (World Economic Forum and Climate Governance Initiative in collaboration with Deloitte, 2022) [hereafter WEF, *The Chairperson's Insights*].

<sup>235</sup> TCFD Knowledge Hub, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards: Guiding principles and questions" *online*: *TCFD Hub* <<https://www.tcfdhub.org/resource/how-to-set-up-effective-climate-governance-on-corporate-boards-guiding-principles-and-questions/>>.

et mettre en place ces principes, et continue à solliciter les commentaires des différents secteurs d'activité<sup>236</sup>.

3. La CCLI<sup>237</sup>, car elle s'intéresse au contexte canadien. La CCLI a produit des guides de gouvernance climatique à l'intention des secteurs d'activité canadiens sur lesquels nous nous sommes basés pour mettre en évidence le contexte national, notamment en ce qui a trait aux lacunes existantes dans les pratiques de gouvernance actuelles et aux questions pertinentes que les administrateurs et cadres des sociétés immobilières commerciales devraient se poser.

GIFCC : Le groupe de travail reconnaît qu'« il est de plus en plus important de comprendre le contexte de gouvernance et de gestion des risques dans lequel les résultats financiers sont atteints »<sup>238</sup>, et recommande de divulguer l'information financière liée au climat dans les déclarations annuelles conventionnelles, comme celles des sociétés cotées en bourse, dans l'espoir que cela :

- Engagera les actionnaires.
- Contribuera à généraliser la divulgation de l'information financière liée au le climat et d'améliorer ainsi les connaissances des investisseurs et autres parties prenantes sur les risques et opportunités climatiques.
- Favorisera une meilleure gouvernance de l'information divulguée, notamment en la soumettant à l'examen des directeurs financiers et comités d'audit<sup>239</sup>.

Afin de définir ce que ces divulgations devraient contenir, le groupe de travail recommande quatre thèmes pouvant servir d'éléments fondamentaux, décrits dans la Figure 1 : gouvernance, stratégie, gestion des risques, et objectifs et mesures. Pour aider ceux qui préparent les divulgations à mettre en place les recommandations fondées sur ces éléments, le GIFCC a également publié plusieurs documents d'orientation, notamment sur la gestion des risques<sup>240</sup>, les objectifs et mesures, les plans<sup>241</sup>, analyses de scénarios<sup>242</sup> et moyens de mettre en œuvre son cadre dans les différents secteurs d'activité<sup>243</sup>. De plus, il a publié d'autres documents connexes, parmi lesquels un livret de présentation<sup>244</sup>, un résumé des changements apportés à certains aspects du cadre du GIFCC<sup>245</sup>, et les rapports de situation annuels, entre autres. Le cadre du GIFCC, ses documents d'orientation et autres publications sont destinés aux entreprises du monde entier, mais, fort heureusement, il prend aussi en compte les contextes nationaux. Ainsi, il conseille de présenter l'information financière conformément aux exigences nationales en matière de divulgation.

FEM : Le FEM s'appuie sur le cadre du GIFCC et d'autres idées de gouvernance d'entreprise pour proposer huit principes directeurs afin d'aider les conseils d'administration des sociétés à s'orienter vers une gouvernance climatique efficace :

---

<sup>236</sup> For example, see WEF, "The Chairperson's Insights", *supra* note 234.

<sup>237</sup> Sarra "Life, Health, Property, Causality", *supra* note 73; Sarra, "Retail's Route to Net-zero Emissions", *supra* note 1.

<sup>238</sup> TCFD Recommendations, *supra* note 4 at ii.

<sup>239</sup> *Ibid* at iv.

<sup>240</sup> TCFD, *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: Guidance on Risk Management Integration and Disclosure* (TCFD, 2020).

<sup>241</sup> TCFD, *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans* (TCFD, 2021).

<sup>242</sup> TCFD, *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: Guidance on Scenario Analysis for Non-Financial Disclosures* (TCFD, 2020).

<sup>243</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223.

<sup>244</sup> TCFD, *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: Overview* (TCFD, 2022).

<sup>245</sup> TCFD, *2017-2021 TCFD Implementing Guidance (Annex): Summary of Changes* (TCFD, 2021).

- Le 1<sup>er</sup> principe concerne la responsabilité des conseils d'administration en matière climatique.
  - Les administrateurs devraient prendre la responsabilité et rendre compte à l'entreprise de leur gestion à long terme.
- Le 2<sup>e</sup> principe a trait à la maîtrise du sujet climatique.
  - Les conseils d'administration devraient compter parmi leurs membres des personnes qui, compte tenu de leurs antécédents, sont informées, compétentes et expérimentées et ont une compréhension suffisante des changements climatiques pour prendre des décisions concernant les risques et opportunités.
- Le 3<sup>e</sup> principe concerne la structure du conseil d'administration.
  - Le conseil d'administration étant responsable de la viabilité à long terme de l'entreprise, il devrait décider comment prendre en compte les changements climatiques à sa structure et ses processus.
- Le 4<sup>e</sup> principe s'intéresse à l'évaluation des risques et opportunités qui ont une importance concrète.
  - Les conseils d'administration devraient constamment tenir compte de l'importance concrète, à court et à long terme, des risques physiques, de transition et autres aléas climatiques et des opportunités liées au climat, et y répondre de façon proportionnée.
- Le 5<sup>e</sup> principe se concentre sur l'intégration stratégique et organisationnelle.
  - Le conseil d'administration devrait veiller à ce que la planification stratégique des investissements, ainsi que les processus de prise de décision, soient étayés par des considérations climatiques qui devraient également être reflétées dans les modes de gestion des risques et opportunités.
- Le 6<sup>e</sup> principe a trait aux mesures incitatives.
  - Le conseil d'administration devrait veiller à ce que le système d'incitation de l'entreprise soit reflété dans la rémunération des cadres.
- Le 7<sup>e</sup> principe se concentre sur l'information et la divulgation.
  - Les risques climatiques, opportunités et décisions stratégiques importants devraient être communiqués aux parties prenantes, en particulier aux investisseurs, mais également aux organes de réglementation, le cas échéant, de façon périodique et transparente.
- Le 8<sup>e</sup> principe aborde la communication.
  - Cela inclut le dialogue avec les pairs, les investisseurs, les organes de réglementation et autres parties prenantes pour que les personnes susceptibles d'être affectées par les risques climatiques soient tenues informées<sup>246</sup>.

Ces principes sont « conçus pour sensibiliser davantage les administrateurs aux questions climatiques, intégrer ces considérations dans les structures et processus des conseils d'administration et leur permettre de mieux s'orienter entre les risques et opportunités liés aux changements climatiques auxquels fait face l'entreprise »<sup>247</sup>. Ils abordent une grande variété de méthodes que les conseils d'administration peuvent utiliser pour veiller à ce que les risques climatiques soient pris en compte et gérés de façon adéquate. Cependant, ils ne constituent pas une liste exhaustive, et les catégories ne sont pas mutuellement exclusives. Quoi qu'il en soit, ils indiquent aux administrateurs les mesures immédiates à prendre pour mettre en place une gouvernance climatique efficace.

---

<sup>246</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 11-17.

<sup>247</sup> *Ibid* 3 at 5.

CCLI : La CCLI décompose les éléments de divulgation du GIFCC, en les appliquant aux comités d'audit<sup>248</sup>, conseils d'administration et directions de compagnies d'assurance<sup>249</sup> et commerces de détail<sup>250</sup> au Canada. Cependant, ces études de la CCLI reflètent aussi de nombreux principes du FEM.

### *B. Éléments de gouvernance climatique efficace*

Les cadres existants du GIFCC, du FEM et de la CCLI fournissent une précieuse orientation aux administrateurs, cadres et professionnels pour les aider et les conseiller dans leur réflexion sur une gouvernance climatique efficace dans le secteur immobilier commercial. Cependant, en raison de leur portée, ces cadres sont davantage axés sur les risques financiers que sur les risques systémiques. Pour faire face aux risques systémiques, le secteur immobilier commercial canadien a besoin d'une gouvernance climatique efficace qui mette en œuvre les idées du modèle de gouvernance des risques pour combler les lacunes existantes en matière d'information et améliorer l'évaluation des risques et les outils utilisés pour les gérer. Par exemple, les données utilisées pour définir les objectifs et mesures ne sont pas adéquates, et les outils d'estimation des coûts en fonction de la couverture d'assurance, qui sont fondés sur les pratiques actuellement prédominantes de l'analyse des risques et de modèles spécifiques pour calculer les aléas et les incidences, telles que la modélisation et l'analyse coûts-avantages, se révèlent plus utiles pour les risques physiques que pour les risques de transition.

Ces difficultés rendent le modèle de gouvernance des risques utile pour créer une gouvernance climatique efficace, comme suggéré dans la partie 2.4. En nous inspirant des contributions du GIFCC, du FEM et de la CCLI pour gérer efficacement les risques climatiques, nous appliquons ces idées au modèle de gouvernance des risques pour développer des étapes concrètes, spécifiques basées sur six thèmes, à mettre en œuvre pour une gouvernance climatique efficace : structure de gouvernance, surveillance par le conseil d'administration, évaluation et gestion des risques, divulgation, définition d'objectifs et mesures, et élaboration de stratégies. Ces six étapes sont conçues pour s'harmoniser avec la structure de la plupart de sociétés et répondre aux défis particuliers auxquels sont confrontées les sociétés immobilières commerciales au Canada.

---

<sup>248</sup> Sarra, "Audit Committees and Effective Climate Governance", *supra* note 2.

<sup>249</sup> Sarra, "Life, Health, Property, Causality", *supra* note 73.

<sup>250</sup> Sarra, "Retail's Route to Net-zero Emissions", *supra* note 1.

Structure de gouvernance : La structure de gouvernance, en particulier en ce qui a trait à la relation entre le conseil d'administration, la direction et autres organes des sociétés immobilières commerciales et les investisseurs, constitue le fondement d'une gestion efficace des risques climatiques. Sans une structure de gouvernance adaptée, une société ou une organisation commerciale serait dans l'incapacité de prendre des décisions concernant les autres aspects de la gestion des risques climatiques<sup>251</sup>.

Dans la structure de gouvernance, c'est le conseil d'administration qui a le rôle le plus important, car il a la responsabilité d'identifier les risques et opportunités pouvant affecter la survie à long terme de l'entreprise<sup>252</sup>. Dans le cadre des devoirs fiduciaires des administrateurs, et comme l'illustre le 1<sup>er</sup> principe du FEM, ils doivent considérer les risques climatiques comme des facteurs importants ayant des répercussions sur l'entreprise et ses parties prenantes<sup>253</sup>. Les administrateurs ne peuvent plus nier le problème climatique, et par conséquent, ils doivent veiller à ce que leur entreprise et eux-mêmes soient pleinement informés des risques physiques, de transition et autres aléas climatiques et des mesures qu'ils peuvent prendre pour les mitiger<sup>254</sup>. Ils doivent faire le nécessaire pour s'informer sur les particularités de ces risques climatiques et sur la manière dont ils affectent l'entreprise. Ces mesures sont essentielles si les conseils d'administration prétendent prendre des décisions éclairées pour assurer la résilience à long terme de l'entreprise<sup>255</sup>.

Pour remplir leurs obligations, les administrateurs doivent s'assurer que la direction leur rapporte les risques climatiques physiques, de transition et autres<sup>256</sup>. Ce type de rapport est un outil de surveillance essentiel pour les conseils d'administration, qui doivent veiller à diffuser l'idée que « les changements climatiques sont importants » à travers l'entreprise<sup>257</sup>. Par ailleurs, les conseils d'administration doivent évaluer s'ils disposent des informations et outils nécessaires pour mieux faire face aux risques physiques, de transition et autres aléas à l'heure actuelle<sup>258</sup>. Cette auto-évaluation permettra aux administrateurs de jauger leur capacité à réfléchir aux réalités des changements climatiques et aux risques climatiques qui affectent l'entreprise. Cela leur permettra également de mieux analyser leur capacité à prendre des décisions efficaces quant à la gestion et la divulgation des risques climatiques<sup>259</sup>.

Enfin, les changements apportés à la structure pour accroître l'efficacité de la gestion des risques climatiques amélioreront la position des sociétés. Même si une plus grande divulgation des risques climatiques peut alourdir le fardeau réglementaire d'une société, elle offre également plusieurs opportunités au conseil d'administration, s'il sait les saisir : des économies de coût, l'accès à des opportunités d'investissement et à de nouvelles sources de revenus, de nouveaux

---

**LA STRUCTURE DE GOUVERNANCE** représente la relation entre le conseil d'administration d'une société et les autres parties prenantes, ce qui inclut les gestionnaires chargés de l'exploitation, les investisseurs et les organismes gouvernementaux de réglementation. Cette relation influence la capacité des administrateurs à prendre des décisions éclairées quant aux risques climatiques.

---

<sup>251</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3; *Ibid* at 9.

<sup>252</sup> *Ibid* at 11.

<sup>253</sup> Carol Hansell, Putting Climate Change Risk on the Boardroom Table, Legal Opinion (Hansell LLP, 2020) at 1 [hereafter Hansell].

<sup>254</sup> *Ibid* at 22.

<sup>255</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 11.

<sup>256</sup> Hansell, *supra* note 253 at 22.

<sup>257</sup> *Ibid*.

<sup>258</sup> *Ibid* at 13–14.

<sup>259</sup> Liane Langstaff, Jennifer L King & Larissa Parker, Changing Climate, Changing Duties: Shifting Board Liability And Disclosure Issues Around Climate Change (Growling WLR, 2020) at 5.

produits et services, de meilleurs placements grâce à de meilleures informations, l'amélioration des processus existants, la création de nouvelles initiatives de réduction du carbone, et une plus grande résilience<sup>260</sup>. Certaines des principales opportunités pour les sociétés immobilières commerciales sont étudiées dans la partie 4.2 de ce guide, ci-après.

**Surveillance par le conseil d'administration :** Comme nous l'avons vu avec le 2<sup>e</sup> principe du FEM, la composition du conseil d'administration joue un rôle important pour garantir que les administrateurs remplissent leur devoir de surveillance. Les administrateurs doivent veiller à assurer le bon équilibre entre membres exécutifs et non exécutifs, car les différences de responsabilités opérationnelles peuvent donner lieu à des perspectives différentes face à une question climatique; quant aux entreprises plus modestes, elles pourraient avoir besoin de recourir à des professionnels et des consultants pouvant leur apporter des avis utiles sur les risques et opportunités liés au climat<sup>261</sup>.

Autrement dit, les conseils d'administration devraient être compétents en matière climatique. Les administrateurs doivent chercher l'occasion d'enrichir leurs compétences et connaissances sur les questions climatiques, notamment par le biais de programmes et séminaires de formation pour être au fait des dernières études scientifiques concernant les aléas climatiques et les risques ainsi que les opportunités, et la manière dont cela peut affecter leur activité.

Au-delà de ses propres compétences, le conseil d'administration devrait aussi partager ses connaissances et donner à la direction et aux parties prenantes l'occasion de devenir elles-mêmes compétentes<sup>262</sup>. Si, en dépit de ses efforts pour acquérir une compétence climatique et améliorer les connaissances de la direction, des doutes persistent quant au savoir et à la capacité des gestionnaires à identifier et gérer les risques climatiques, le conseil d'administration devrait faire appel à des experts ou consulter des professionnels extérieurs à l'entreprise<sup>263</sup>.

En fin de compte, les compétences n'ont aucune valeur si elles ne se traduisent pas en actions, et le conseil d'administration devrait toujours chercher le moyen d'incorporer et d'intégrer les risques et opportunités climatiques à ses processus de décision, comme le suggère de le 3<sup>e</sup> principe du FEM. Il devrait veiller à ce que la direction accorde une attention suffisante aux risques et opportunités liés au climat, notamment dans ses processus financiers et opérationnels<sup>264</sup>. Le conseil d'administration pourrait créer des comités pour gérer les risques et opportunités liés au climat, ce qui inclut les comités habituels chargés des risques, de la gouvernance, de la rémunération et des audits, ou encore des comités spéciaux dédiés au climat ou à la durabilité. Tout comité créé devrait envisager les risques climatiques dans le contexte de son propre mandat. Le comité chargé des risques, qui a la responsabilité des politiques et pratiques en la matière, devrait recevoir et contrôler les rapports de la direction à ce sujet, y compris ceux liés aux changements climatiques et aux opportunités éventuelles. Le comité de gouvernance devrait

---

#### LA SURVEILLANCE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

exige des administrateurs qu'ils évaluent leurs niveaux de compétence en matière de climat, et procèdent ensuite aux changements nécessaires dans la composition du conseil afin d'accroître leurs connaissances des risques et opportunités liés au climat et leur capacité à les gérer.

---

<sup>260</sup> CSA SN 51-358, *supra* note 108 at 11.

<sup>261</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 12.

<sup>262</sup> See also Hansell, *supra* note 253 at 22-23; WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 12.

<sup>263</sup> Hansell, *supra* note 253 at 22.

<sup>264</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 13.

être responsable de contrôler la gouvernance des risques et opportunités liés au climat, notamment son processus de divulgation. Le comité de rémunération pourrait uniformiser le comportement des dirigeants et des gestionnaires, eu égard aux objectifs climatiques, grâce à des programmes de rémunération<sup>265</sup>. En général, le comité d'audit a la responsabilité de contrôler l'information financière et la divulgation des autres risques, y compris les risques et opportunités liés au climat, même si, d'un point de vue légal, c'est au conseil d'administration d'approuver les données financières.

Sinon, un comité dédié au climat ou à la durabilité devrait avoir la responsabilité de contrôler toutes les questions relatives aux risques et opportunités liés au climat, ou du moins étudier et surveiller ces questions avant d'en référer aux autres comités du conseil d'administration pour orientation. Un exemple au hasard : le comité des risques de Manulife Investment Management analyse les risques et opportunités liés au climat en se fondant sur le contrôle continu des aléas climatiques émergents pouvant affecter la société, exercé et divulgué par le Conseil exécutif de durabilité de l'entreprise.

Ce contrôle peut être renforcé par d'autres processus, comme l'engagement et l'élaboration d'un budget. Le conseil d'administration devrait mener un audit interne des programmes d'engagement climatique en cours dans la société; en effet, cela pourrait constituer une plateforme utile sur laquelle le conseil d'administration pourrait édifier des stratégies de gouvernance plus efficaces. De plus, le conseil d'administration devrait prêter attention aux financements alloués dans le budget aux risques et opportunités liés au climat, notamment en termes d'éducation vis-à-vis des enjeux climatiques. Bien que ces processus soient illustratifs, le conseil d'administration devrait faire preuve d'introspection et de créativité pour analyser sa structure et les moyens d'inventer du jour au lendemain des processus pour faire face aux risques et opportunités liés au climat.

Évaluation et gestion des risques : Le conseil d'administration des sociétés immobilières commerciales et les investisseurs devraient évaluer et gérer les risques physiques, de transition et autres aléas auxquels fait face leur entreprise. Dans chaque société, le conseil d'administration a déjà le devoir fiduciaire de contrôler et de gérer les risques auxquels l'entreprise est confrontée, notamment ceux liés aux changements climatiques. L'existence de comités dédiés à des risques particuliers ou aux questions climatiques ne réduit aucunement le devoir du conseil d'administration de gérer ces risques<sup>266</sup>.

---

## L'ÉVALUATION ET LA GESTION DES RISQUES

impliquent que le conseil d'administration évalue continuellement les risques physiques afin réagir de manière éclairée et équilibrée face aux aléas climatiques pertinents se rapportant au secteur immobilier.

---

L'évaluation des risques climatiques importants devrait se faire en continu. L'importance concrète des risques et opportunités variera en fonction du secteur concerné, et par conséquent le conseil d'administration doit être dûment informé des risques majeurs pour le secteur immobilier avant de procéder à des évaluations et de prendre des mesures<sup>267</sup>. Pour gérer ces risques, le conseil d'administration doit veiller à ce que les réponses apportées soient proportionnées à ceux-ci. De plus, toute évaluation de l'importance concrète réalisée par la direction devrait être accompagnée d'une analyse de scénarios, pour comprendre les différentes répercussions en fonction du moment où elles surviennent et des facteurs

---

<sup>265</sup> Hansell, *supra* note 253 at 23.

<sup>266</sup> Sarra, "From Ideas to Action", *supra* note 80.

<sup>267</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 13.

climatiques pertinents<sup>268</sup>, en particulier pour les risques physiques, et le conseil d'administration devrait rechercher des occasions de faire une estimation qualitative des risques de transition. Dans ses recommandations, le GIFCC souligne la nécessité, pour le secteur immobilier, d'« évaluer les risques liés à la fréquence et la gravité accrues des phénomènes météorologiques aigus ou à l'aggravation de la pénurie d'eau qui affectent son environnement opérationnel »<sup>269</sup>; cependant, un certain nombre de lois et politiques apparaissent et ont, elles aussi, des répercussions technologiques, commerciales, réputationnelles et autres qui pourraient s'avérer difficiles à quantifier; il est donc important de trouver des approches qualitatives pour les comprendre.

Les outils technologiques pourraient être utiles pour faciliter la gestion des risques dans le secteur immobilier. Les conseils d'administration devraient se familiariser avec les options offertes par l'économie mondiale et canadienne. Plus particulièrement, le Carbon Risk Real Estate Monitor (Outil de surveillance du risque carbone dans le secteur immobilier ou CRREM) est un outil d'évaluation possible<sup>270</sup>. Il a été initialement créé pour évaluer le risque carbone associé au secteur immobilier dans l'UE; cependant, il commence à se disséminer en Amérique du Nord et en Asie. Cet outil sert à identifier le risque associé à la décarbonation future du secteur immobilier, afin de déterminer, à travers des méthodes quantitatives, si les risques de transition liés aux modifications réglementaires et à la tarification du carbone affecteront un bien ou un portefeuille immobilier particulier<sup>271</sup>. Il peut aider à éclairer la direction sur des risques futurs spécifiques, concernant n'importe lequel des actifs ou projets de l'entreprise, pour qu'ils puissent être effectivement gérés et correctement rapportés. Le CRREM fournit également au secteur des moyens de décarbonation fondés sur la science pour aider à définir et faire le suivi d'objectifs de réduction du carbone réalisables<sup>272</sup>.

Divulgarion et communication des risques: Les administrateurs ont le devoir de veiller à ce que leurs sociétés soient toujours en conformité avec leurs obligations légales de divulgation. Il leur incombe par conséquent de se tenir informés des modifications des exigences de conformité dans le domaine de la divulgation climatique. Au fur et à mesure de l'évolution des connaissances sur les risques climatiques, on assistera à l'apparition de nouveaux risques et de meilleures structures de divulgation. Les administrateurs doivent veiller à s'informer sur ces évolutions et adapter leurs divulgations en conséquence pour s'assurer de ne pas être en infraction<sup>273</sup>.

---

**LA DIVULGATION** constitue l'exigence légale de communiquer les risques et opportunités liés au climat. Elle devrait faire partie du rapport annuel et de la présentation de l'information financière et inclure des informations spécifiques au secteur d'activité et à la société concernés.

---

La divulgation des risques et opportunités liés au climat doit être cohérente et comparable entre les sociétés. Dans ce but, le Canada, dans son budget 2022, s'oriente vers une divulgation obligatoire fondée sur le cadre du GIFCC. Dans ses recommandations, le GIFCC souligne comment le cadre proposé aide les sociétés à identifier et divulguer les risques d'importance majeure grâce à une approche consolidée de la présentation de l'information. Ce cadre devrait permettre aux administrateurs de présenter l'information de

---

<sup>268</sup> *Ibid* at 14; Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, Technical Supplement: The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-related Risks and Opportunities (TCFD, 2017) online: <<https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-technicalsupplement/>>.

<sup>269</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223 at 66.

<sup>270</sup> "CRREM Phase II", online: *CRREM Glob* <<https://www.crrem.org/about-crrem-phase-ii/>>.

<sup>271</sup> *Ibid*.

<sup>272</sup> *Ibid*.

<sup>273</sup> Hansell, *supra* note 253 at 23.



façon plus simple et plus complète, et aux investisseurs de la comprendre et de la mettre en perspective plus facilement. Le 7<sup>e</sup> principe du FEM prend également en compte l'information et la divulgation climatique et encourage les entreprises à adopter les recommandations du GIFCC dans l'ensemble de leurs divulgations. Les risques et opportunités climatiques devant être intégrés à la stratégie de l'entreprise devraient également être inclus dans son cadre de la divulgation.

La divulgation des questions climatiques ne devrait pas faire l'objet d'une présentation distincte de celle des rapports financiers et annuels<sup>274</sup>. En effet, une approche intégrée de la divulgation peut être utile pour garantir que les conséquences des changements climatiques sur les finances de l'entreprise sont parfaitement comprises pas les personnes qui lisent les divulgations<sup>275</sup>

De plus, les divulgations devraient fournir toutes les informations pertinentes sur les risques et opportunités liés au climat. Les divulgations devraient :

- Être suffisamment précises pour permettre aux utilisateurs de comprendre l'information et d'analyser l'exposition de la société aux changements climatiques et la manière dont elle les aborde.
- Ne pas contenir d'informations redondantes ou superflues, car cela ne fait qu'occulter ce qui est pertinent.
- Contenir des informations sur les conséquences potentielles des risques climatiques sur la société.
- Ne pas utiliser de formules toutes faites en guise de divulgation.
- Contenir des mesures décrivant et reflétant correctement la gestion des risques climatiques par la société.
- Être précises quant à l'exposition de la société et la gouvernance des risques climatiques.
- Contenir les informations passées et prospectives.
- Expliquer la définition, la méthodologie et la portée des données quantitatives.
- Offrir un bon équilibre entre informations qualitatives et quantitatives.
- Être fondées sur des données, lorsqu'il s'agit de divulgations prospectives.
- Contenir une analyse de scénarios fondée sur des données.
- Communiquer des informations financières qui sont utiles à toute une variété d'utilisateurs et de professionnels du secteur financier.
- Contenir des explications narratives équilibrées fournissant des éléments de contexte pour les divulgations quantitatives.
- Expliquer les problèmes de façon claire et directe.
- Être cohérentes pour fournir aux utilisateurs une base de référence comparable.
- Expliquer toute incohérence.
- Permettre d'établir des comparaisons valables entre les stratégies, activités, risques et performances des organisations, secteurs et juridictions.

---

<sup>274</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 16.

<sup>275</sup> *Ibid*; Hansell, *supra* note 253 at 23.

- Fournir suffisamment de détails pour permettre de comparer les risques entre les différents secteurs.
- Inclure des informations fiables, de haute qualité.
- Être présentées de manière à pouvoir être vérifiées.
- Être effectuées en temps opportun.

Disposer d'informations à la fois qualitatives et quantitatives est particulièrement important dans le secteur immobilier commercial pour remédier aux lacunes théoriques et pratiques, par exemple en ce qui a trait aux risques de transition ou systémiques. En raison du cycle de vie prolongé de l'immobilier, les divulgations devraient se concentrer sur les conséquences qualitatives et quantitatives liées, entre autres :

- À des contraintes plus strictes en matière d'émissions/de tarification du carbone et coûts associés
- Aux matériaux de construction et aux risques physiques qui auront des conséquences sur leur disponibilité et leur exploitation.
- À l'apparition de produits durables qui améliorent l'efficacité et favorisent l'économie circulaire<sup>276</sup>.

Par exemple, les rapports du secteur immobilier devraient divulguer précisément la quantité d'eau disponible aux alentours, y compris les taux de prélèvement et les possibilités de stress hydrique, ainsi que les zones ou biens immobiliers situés dans des zones inondables reconnues<sup>277</sup>.

La communication avec l'extérieur forme également partie de la divulgation. La communication est abordée dans le 8<sup>e</sup> principe du FEM sur la gouvernance climatique efficace, et implique que les administrateurs maintiennent constamment le dialogue avec les responsables politiques, leurs homologues du secteur immobilier, les parties prenantes à l'entreprise et la communauté locale. Cette communication garantit que les méthodologies de mesure des risques, la spécificité des aléas concernant un secteur, les modifications à la réglementation et les progrès réalisés par l'entreprise soient partagés avec l'ensemble de la communauté<sup>278</sup>.

---

**LA COMMUNICATION DES RISQUES** va au-delà de l'exigence légale de divulgation, et s'adresse à l'ensemble des principales parties prenantes dans le but de communiquer les préoccupations et opportunités essentielles auxquelles fait face la société. Cela permet d'engager un dialogue qui donne à la société la possibilité de mieux réagir face aux difficultés.

---

Les administrateurs peuvent également envisager d'aller au-delà de la divulgation, en communiquant les risques. Bien que, du point de vue légal, la divulgation soit suffisante, les entreprises les plus ambitieuses pourraient souhaiter avoir une longueur d'avance dans la gestion des risques et la saisie des opportunités. Communiquer les risques leur donne le moyen de le faire. Cela implique que les administrateurs, ou les cadres dirigeants qui les représentent, non seulement divulguent, mais aussi échangent, l'ensemble des informations avec les parties concernées par les risques, notamment les actionnaires et autres parties prenantes.

---

<sup>276</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223 at 66.

<sup>277</sup> *Ibid.*

<sup>278</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 17.

Par exemple, les administrateurs et gestionnaires pourraient écouter les idées des investisseurs pour décider comment évaluer et gérer les risques et opportunités. En particulier, les investisseurs ont consacré beaucoup de temps et de ressources à essayer de comprendre les risques et opportunités liés au climat. Ils devraient donc être bien informés sur la manière de gérer et d'atténuer les risques à l'avenir, et ont tout intérêt à informer également le conseil d'administration. Celui-ci devrait tirer pleinement parti de cette ressource en portant une attention particulière à l'opinion des investisseurs sur le secteur immobilier et les risques climatiques, sur l'entreprise et la manière dont elle divulgue les risques<sup>279</sup>.

Définition des objectifs et mesures : Un aspect important de la gouvernance efficace consiste à établir des objectifs en matière de carboneutralité afin de réduire les GES et d'atteindre zéro émission nette<sup>280</sup>. Pour que cet aspect de la gouvernance efficace devienne réalité, les sociétés immobilières devront réduire leurs émissions en se basant sur des scénarios scientifiques, entre autres sources étayant les risques. Autant que possible, les émissions de GES des champs d'application 1, 2 et 3 devraient être mesurées, indépendamment des exigences actuelles en matière de divulgation<sup>281</sup>. Cette tâche peut paraître trop complexe, mais il y a trois concepts fondamentaux, tirés des meilleures pratiques de décarbonation et de carboneutralité, qui peuvent se révéler utiles à des fins d'orientation. Les objectifs et mesures devraient être :

- Exhaustifs — inclure toutes les sources d'émission importantes, même celles qui sont difficiles à quantifier.
- Ambitieux — viser des réductions absolues à long et court terme, en phase avec les scénarios scientifiques.
- Réalisables — soutenir ces ambitions grâce à des stratégies commerciales énergiques, permettant un progrès tangible vers ces objectifs<sup>282</sup>.

---

#### DÉFINIR DES OBJECTIFS ET DES MESURES

permet aux sociétés de réduire leurs émissions de GES, en se basant sur des scénarios scientifiques.

---

*Les objectifs et mesures devraient être exhaustifs* - Dans l'idéal, les objectifs et mesures devraient s'appuyer sur des données d'émissions de GES fiables; or, trouver et quantifier ces données peut être difficile. Dans le secteur immobilier commercial, en particulier, les émissions du champ d'application 1 peuvent généralement être évaluées sur place; par exemple lorsqu'il s'agit d'émissions résultant de combustibles fossiles liés à l'utilisation des appareils, équipements et canalisations d'un bâtiment. Comme elles proviennent d'une source de production directe, ces émissions sont les plus faciles à mesurer. Les émissions du champ d'application 2 incluent l'électricité ou le gaz, souvent utilisés pour produire de la chaleur, du froid ou de la vapeur, achetés par la société immobilière puis utilisés pour assurer le fonctionnement des installations et le confort des locataires. Les émissions du champ d'application 2 peuvent être plus difficiles à calculer que celles du champ d'application 1 parce qu'elles ne sont pas initialement générées par l'entreprise déclarante, mais elles sont plus faciles à repérer que les émissions de champ d'application 3. Les émissions du champ d'application 3 peuvent contribuer largement au fonctionnement d'une société immobilière, les deux catégories les plus importantes étant : la

---

<sup>279</sup> Hansell, *supra* note 253 at 23.

<sup>280</sup> Panagiotopoulos & Teuben, *supra* note 222 at 4.

<sup>281</sup> *Ibid* at 3.

<sup>282</sup> *Ibid* at 4.

consommation d'énergie par les locataires et les activités entourant la promotion et la construction immobilière, notamment les matériaux de construction<sup>283</sup>. Les émissions du champ d'application 3 sont les plus difficiles à calculer parce que leurs sources sont partout et peuvent être facilement ignorées. Au moment d'établir des objectifs définis en fonction des émissions de GES, il faut prendre en compte les trois champs d'application, car cela donne une évaluation plus complète des émissions réelles au sein d'un portefeuille<sup>284</sup>.

Il faut garder à l'esprit qu'il est toujours préférable d'avoir des données estimées plutôt que pas de données du tout. En ce qui concerne les données estimées, il est important de définir clairement ce qui est estimé, d'établir des limites et d'améliorer la méthode d'estimation conformément à l'évolution de la mesure des données. Cependant, la crédibilité de tout objectif fixé par une société dépendra de la disponibilité des données factuelles par rapport aux données estimées. Par conséquent, même si certaines lacunes peuvent être comblées par des données estimées, la meilleure pratique veut que les sociétés élaborent des rapports d'émissions exhaustifs concernant leurs portefeuilles, en se fondant sur des données exactes pour déterminer quels seront les objectifs qui seront fixés à l'avenir<sup>285</sup>.

*Les objectifs et mesures devraient être ambitieux* - Il est très important d'établir des buts à court, moyen et long terme pour démontrer l'efficacité des pratiques de gouvernance. Il est essentiel d'établir des objectifs, car les buts à court terme alimentent généralement les buts à moyen terme, qui à leur tour alimentent les buts à long terme. Faute de buts à court terme, la sincérité, le sens des responsabilités et la rentabilité de la société peuvent être mis en doute; et ne pas définir de buts à long terme révélera un manque d'engagement et de vision à long terme de la part de l'entreprise. De plus, le type d'objectif défini par une société peut aussi être révélateur de la détermination de cette société à réduire son empreinte carbone. Par exemple, les objectifs fondés sur l'absolu exigent des réductions d'émissions réelles; ils sont donc préférables aux objectifs fondés sur l'intensité, qui définissent les réductions en fonction des émissions générées par la société. Si les objectifs d'une société sont fondés sur l'intensité de ses émissions, cette société devrait démontrer que cela se traduira par de véritables réductions d'émissions, allant dans le sens de la décarbonation<sup>286</sup>.

*Les objectifs et mesures devraient être réalisables* - Pour faire la démonstration que ses objectifs sont réalisables, la société devrait inclure un rapport détaillé du processus suivi pour réduire les émissions et donc, atteindre son but. Ce rapport prouvera qu'une approche réfléchie est adoptée à l'égard des objectifs établis. Dans le cadre de ce processus, une société doit expliquer sa stratégie commerciale pour atteindre ses objectifs de réduction. En outre, les sociétés n'atteindront pas leurs objectifs de manière linéaire. Il n'y a pas de ligne droite menant à zéro émission nette, mais la meilleure pratique veut que les sociétés fassent preuve de continuité dans leurs efforts. Cela permettra d'établir que les objectifs de l'entreprise sont réalisables et que son but à long terme peut être atteint<sup>287</sup>.

Le 6<sup>e</sup> principe du FEM précise comment inciter les dirigeants à atteindre les objectifs et mesures fixés. Toute tentative d'incorporer les objectifs dans un plan d'incitation doit veiller à ce que ces objectifs soient réalisables et soumis à un suivi approprié<sup>288</sup>.

---

<sup>283</sup> *Ibid* at 8.

<sup>284</sup> *Ibid* at 14.

<sup>285</sup> *Ibid* at 10.

<sup>286</sup> *Ibid* at 17.

<sup>287</sup> *Ibid* at 22–23.

<sup>288</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 15.

**Élaboration de stratégies :** Comme le souligne le 5<sup>e</sup> principe du FEM, un conseil d'administration ne peut commencer à discuter et à mettre en œuvre les stratégies de l'entreprise face aux risques et opportunités liés au climat qu'une fois qu'il est pleinement informé et en position d'évaluer et de gérer ces risques. La stratégie adoptée par l'entreprise devrait être suffisamment flexible pour lui permettre de gérer les risques et opportunités liés au climat à court, moyen et long terme. Prendre des décisions sans tenir compte de la dimension temporelle de ces risques et opportunités aurait des conséquences sur la capacité de résilience et de survie de la société.

Le premier pas pour concevoir une stratégie robuste est d'estimer les risques et opportunités liés au climat auxquels fait face une entreprise. Toute décision stratégique pourrait être complétée par une analyse de scénarios afin de vérifier son bien-fondé par rapport aux scénarios climatiques actuellement envisagés pour l'avenir<sup>289</sup>, dont la plupart ont trait aux risques physiques. Cependant, les conseils d'administration devraient aussi commencer à réfléchir à la manière d'utiliser des méthodes qualitatives pour répondre aux futurs risques de transition, par exemple en collaborant avec les chercheurs en sciences sociales qui étudient les politiques climatiques.

La manière précise dont les administrateurs et gestionnaires pourraient utiliser l'analyse de scénarios et d'autres études qualitatives pour comprendre et prédire les risques et opportunités liés au climat variera en fonction des entreprises, mais nous leur suggérons de commencer par s'orienter vers trois lignes de défense<sup>290</sup>. Selon l'Institut des auditeurs internes, ces trois lignes de défense sont :

- Première ligne — constituée des gestionnaires et du personnel responsables d'identifier et de gérer les risques au sein de la société.
- Deuxième ligne — constituée des personnes spécialisées dans la conformité, qui surveillent la gestion des risques, le respect de la réglementation et la cohérence de l'information présentée.
- Troisième ligne — prend la forme d'un audit interne, pour garantir que les deux premières lignes de défense fonctionnent comme elles le devraient<sup>291</sup>.

En se basant sur ces lignes de défense ou d'autres modèles pour définir les mesures à prendre afin d'estimer ou de prédire les risques climatiques, les autres actions de la société pour mettre en œuvre la stratégie pourraient concerner, tout naturellement, les plans de travail et politiques stratégiques. Les plans de travail et politiques stratégiques doivent se fonder sur les risques et opportunités liés au climat, et en particulier sur la manière dont ceux-ci influencent leur succès à long terme<sup>292</sup>. Dans tous les cas, les plans de travail, politiques stratégiques et autres processus doivent avoir un caractère prospectif et être intrinsèquement axés sur l'intérêt, la résilience et la viabilité de l'entreprise<sup>293</sup>.

---

#### **L'ÉLABORATION DE STRATÉGIES**

est indispensable pour veiller à ce qu'une société ait un plan à court, moyen et long terme pour faire face aux risques et opportunités liés au climat. Cette stratégie devrait assurer la viabilité de la société en envisageant l'avenir.

---

---

<sup>289</sup> *Ibid* at 14.

<sup>290</sup> *Ibid* at 14–15.

<sup>291</sup> Chartered Institute of Internal Auditors, (IIA, 2021) online: *iia* <<https://www.iaa.org.uk/resources/delivering-internal-audit/position-paper-the-three-lines-of-defence/>>.

<sup>292</sup> Hansell, *supra* note 253 at 23.

<sup>293</sup> Sarra, "Life, Health, Property, Causality", *supra* note 73 at 59.

Il y a de nombreuses façons de mettre en place une stratégie prospective dans le secteur immobilier commercial; nous proposons ici deux exemples de haut niveau : les mesures incitatives et l'économie circulaire. La stratégie d'incitation devrait permettre de faire face aux risques climatiques et de motiver les administrateurs et cadres dirigeants pour qu'ils tirent parti des opportunités liées au climat. Le 6<sup>e</sup> principe du FEM évoque la création, par le conseil d'administration, d'une structure d'incitation visant la direction afin d'aligner l'intérêt des dirigeants sur celui de la société, dans le contexte des changements climatiques. Cela pourrait consister à inciter le conseil d'administration et la direction à réfléchir davantage aux conséquences climatiques de leurs décisions ou à limiter la prise de risques pouvant avoir des répercussions sur la gestion des risques climatiques de la société à l'avenir<sup>294</sup>.

Par ailleurs, une stratégie fondée sur l'économie circulaire apporte une réponse aux risques climatiques et crée des opportunités, surtout au niveau de l'utilisation efficace des ressources. L'utilisation et la réutilisation de matériaux durables dans les bâtiments s'inscriraient parfaitement dans une économie circulaire. Une telle stratégie permettrait de prendre en compte le cycle de vie des produits et matériaux utilisés dans le secteur et d'évaluer comment mieux éliminer les déchets produits par les bâtiments, tout en réduisant les émissions de carbone<sup>295</sup>.

**Tableau 7 : Conseils pour une gouvernance climatique efficace**

Étapes	Description	Questions importantes
Structure de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concerne la relation entre le conseil d'administration, la direction et les autres principales parties prenantes.</li> <li>• Le conseil d'administration joue le rôle le plus important, car il a la responsabilité d'identifier les risques et opportunités.</li> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Être informé des risques et opportunités liés au climat.</li> <li>○ Veiller à ce que les questions climatiques lui soient rapportées par la direction.</li> <li>○ Évaluer s'il possède lui-même les connaissances et outils nécessaires pour atténuer les risques climatiques.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment intégrer les risques et opportunités liés au climat dans les structures de gouvernance du conseil d'administration?</li> <li>• En tant qu'administrateurs, possédons-nous les compétences et l'expertise nécessaires pour faire une solide évaluation des risques et opportunités liés au climat auxquels fait face notre société, pour les gérer et les communiquer?</li> <li>• Quels sont les processus de gouvernance en place pour veiller à ce que les risques émergents et opportunités soient identifiés, évalués, vérifiés et rapportés au conseil d'administration?</li> </ul>
Surveillance par le conseil d'administration	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pour mieux remplir son devoir de surveillance, le conseil d'administration doit s'assurer d'être lui-même compétent en matière climatique.</li> <li>• Il devrait veiller à ce que les dirigeants et autres parties prenantes soient, eux aussi, compétents.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bien que les changements climatiques relèvent de l'ensemble du conseil d'administration, faut-il confier la responsabilité de la surveillance dans ce domaine à plusieurs comités ou cela</li> </ul>

<sup>294</sup> WEF, "How to Set Up Effective Climate Governance on Corporate Boards", *supra* note 3 at 15.

<sup>295</sup> Sarra, "From Ideas to Action", *supra* note 80 at 16–17.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Il doit créer des comités chargés de superviser les risques et opportunités liés au climat.</li> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Effectuer un audit interne des pratiques et programmes de gouvernance climatique actuellement utilisés par l'entreprise.</li> <li>○ Veiller à ce qu'il y ait en son sein un bon équilibre entre administrateurs exécutifs et non exécutifs.</li> <li>○ Nommer des experts pour siéger en son sein ou faire appel à des professionnels lorsque cela est nécessaire.</li> <li>○ Contrôler que les risques et opportunités liés au climat soient pris en compte par tous les comités.</li> <li>○ Affecter une partie du budget de l'entreprise aux programmes axés sur les questions climatiques.</li> </ul> </li> </ul>	<p>mérite-t-il la création d'un comité dédié aux questions climatiques et de durabilité?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sommes-nous convaincus d'avoir les bons cadres dirigeants en place, eu égard à l'orientation que nous souhaitons prendre par rapport aux changements climatiques?</li> </ul>
Évaluation et gestion des risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'évaluation continue des risques d'importance majeure garantit une réponse éclairée et proportionnée.</li> <li>• L'importance concrète devrait être évaluée en recourant à l'analyse de scénarios et à des estimations qualitatives.</li> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Le devoir fiduciaire de surveiller et de gérer les risques auxquels l'entreprise est exposée, y compris les risques climatiques.</li> <li>○ Savoir quels sont les risques climatiques particuliers au secteur immobilier.</li> <li>○ Se familiariser avec les outils technologiques pouvant être utilisés, tels que le CRREM.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment l'entreprise détermine-t-elle lequel de ces risques prévisibles pourrait avoir un effet important sur sa situation, son rendement et ses perspectives financières et comment évaluer l'impact potentiel de ces enjeux sur les principaux facteurs de risques et opportunités? Comment les priorités sont-elles établies et gérées eu égard aux enjeux, et comment la propension à prendre des risques est-elle définie?</li> <li>• L'analyse des enjeux climatiques a-t-elle fait l'objet d'une expertise externe? Sinon, comment savoir si nos capacités internes sont fiables?</li> </ul>
Divulgence et communication des risques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exigence de conformité aux obligations légales de divulgation.</li> <li>• Le Canada s'oriente vers une divulgation climatique obligatoire, fondée sur le cadre du GIFCC.</li> <li>• Les divulgations climatiques devraient faire partie du rapport annuel et de la présentation de l'information financière</li> <li>• La communication des risques va au-delà des exigences légales de divulgation en partageant pleinement l'information avec</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment communiquer les risques aux clients et aux principales parties prenantes et leur faire comprendre que l'entreprise s'emploie à trouver de nouvelles opportunités dans la transition vers la carboneutralité?</li> <li>• Dialoguons-nous avec les parties prenantes et les consommateurs à différents</li> </ul>

	<p>toutes les parties prenantes pour avoir une longueur d'avance.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Se maintenir informé des modifications apportées aux exigences de divulgation climatique.</li> <li>○ Veiller à se familiariser avec les recommandations du GIFCC en matière de divulgation climatique.</li> <li>○ Discuter avec les spécialistes en politiques, organes de réglementation, parties prenantes et homologues du secteur d'activité concerné pour partager des informations sur les méthodes de mesures des risques, les risques particuliers au secteur, et les modifications futures aux politiques.</li> </ul> </li> </ul>	<p>niveaux afin de communiquer ses stratégies pour atteindre la carboneutralité?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Une évaluation a-t-elle été effectuée pour veiller à ce que les questions importantes et pertinentes divulguées dans le rapport de gestion soient systématiquement intégrées dans les états financiers de l'entreprise?</li> <li>• Nos divulgations financières sont-elles en phase avec les recommandations du GIFCC tel qu'appliqué au Canada?</li> </ul>
Définition des objectifs et mesures	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les sociétés immobilières devront réduire leurs émissions de GES, en se basant sur des scénarios scientifiques.</li> <li>• Les émissions des champs d'application 1, 2 et 3 doivent être mesurées.</li> <li>• Les objectifs devraient être exhaustifs.</li> <li>• Les objectifs devraient être ambitieux.</li> <li>• Les objectifs devraient être réalisables.</li> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Inciter la direction à atteindre les objectifs et mesures.</li> <li>○ Surveiller les progrès réalisés par la direction.</li> <li>○ Veiller à se familiariser avec les recommandations du GIFCC en matière de divulgation climatique.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment établir des paramètres de mesure appropriés pour évaluer les enjeux pertinents liés au climat dans le cadre de l'activité de notre entreprise?</li> <li>• Dans le cadre de la gestion de ces risques à court, moyen et long terme, quels sont les objectifs appropriés et sur quelle base peuvent-ils être considérés comme crédibles?</li> <li>• Comment évaluer nos progrès par rapport aux objectifs? L'entreprise a-t-elle établi une année de référence par rapport à laquelle mesurer et rapporter ses réductions d'émissions?</li> </ul>
Élaboration de stratégies	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'entreprise devrait avoir une stratégie claire sur la manière d'aborder les risques et opportunités liés au climat.</li> <li>• Cette stratégie devrait être suffisamment flexible pour gérer les risques et opportunités à long terme.</li> <li>• Les risques et opportunités auxquels fait face l'entreprise devraient être mesurés avant de concevoir la stratégie, pour favoriser une approche éclairée.</li> <li>• La stratégie devrait comporter trois lignes de défense : 1) direction et personnel, 2) spécialistes du respect de la conformité et 3) audit interne.</li> <li>• La stratégie doit être prospective.</li> <li>• Les obligations du conseil d'administration incluent :</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comment la prise en compte des changements climatiques devrait-elle être intégrée à nos processus de planification stratégique habituels? <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Les hypothèses et méthodologies utilisées sont-elles adaptées à l'objectif visé à long terme?</li> <li>○ Le conseil d'administration sait-il dans quelle mesure les investisseurs, créanciers et autres fournisseurs de capitaux de l'entreprise</li> </ul> </li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Savoir comment utiliser l'analyse de scénarios scientifiques et les méthodes qualitatives pour estimer les risques et opportunités liés au climat auxquels fait face l'entreprise.</li> </ul>	<p>tiennent compte des risques climatiques dans leurs décisions d'investissement et de vote?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Au niveau de la direction, qui est responsable et doit rendre compte de la mise en œuvre de la politique et de la stratégie de l'entreprise en matière de changements climatiques?</li> </ul>
--	--	---

#### 4.2 Identification des opportunités offertes par la gouvernance climatique efficace

De nombreux dirigeants d'entreprise sont au fait des risques liés aux changements climatiques; cependant, certains d'entre eux ne sont pas forcément conscients des opportunités offertes par la gestion efficace de ces risques. Le GIFCC souligne certaines de ces opportunités, qui varient en fonction des domaines opérationnels, notamment des secteurs d'activité, marchés et régions<sup>296</sup>. Par conséquent, bien qu'il existe des technologies et mesures pouvant permettre à l'environnement bâti au Canada d'atteindre la carboneutralité<sup>297</sup>, les solutions seraient différentes selon les régions et communautés. Par exemple, « les pompes à chaleur qui fonctionnent à l'électricité propre semblent le meilleur moyen d'assurer le chauffage et la climatisation dans de nombreuses régions; cependant, les réseaux énergétiques de quartier, la biomasse et l'hydrogène — en tant que combustibles produisant zéro émission au point d'utilisation — peuvent être des solutions viables à envisager dans certains contextes »<sup>298</sup>, et « les communautés du Nord, rurales et autochtones auront besoin de solutions dédiées compte tenu de leur dépendance accrue du diesel en général, des difficultés existantes concernant le parc de logements, des structures de propriété différentes et de considérations de nature géographique, comme le pergélisol<sup>299</sup> ».

En nous appuyant avant tout sur le cadre du GIFCC, mais aussi sur d'autres sources, nous avons défini cinq catégories d'opportunités pour le secteur immobilier commercial : utilisation efficace des ressources, mesures incitatives, investissements, résilience et autres avantages. En tirant parti de ces opportunités, les sociétés immobilières commerciales pourront réduire leurs coûts, devenir plus compétitives et de se positionner pour faire des profits tout en contribuant à atteindre les objectifs de zéro émission nette du Canada et en mettant en valeur leur réputation.

<sup>296</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223 at ii.

<sup>297</sup> Jason Dion, Anna Kanduth, Jeremy Moorhouse and Dale Beugin, *Canada's Net Zero Future: Finding Our Way in the Global Transition* (Ottawa: Canadian Institute for Climate Choices, 2021)

<sup>298</sup> The Net-Zero Advisory Body, "The Net-Zero Advisory Body's Submission to the Government of Canada's 2030 Emissions Reduction Plan" (2022) at 12-13, online: <[https://ehq-production-canada.s3.ca-central-1.amazonaws.com/2b0e60172de531971e98b459e4ac68fb55db00cd/original/1647865467/dc017be9a2f9d28782179a6462a2060\\_NZAB\\_ERP\\_Submission\\_-\\_FINAL\\_-\\_March\\_21\\_2022\\_-\\_FOR\\_PUBLIC\\_RELEASE\\_-\\_EN.pdf?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBJC UKKD4ZO4W UUA%2F20220512%2Fca-central-1%2Fs3%2Faws4\\_request&X-Amz-Date=20220512T144134Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-SignedHeaders=host&X-Amz-Signature=43e89754608ad4c12accb8c02e46f564da8631ed103ecc5470f0734bc496b01e](https://ehq-production-canada.s3.ca-central-1.amazonaws.com/2b0e60172de531971e98b459e4ac68fb55db00cd/original/1647865467/dc017be9a2f9d28782179a6462a2060_NZAB_ERP_Submission_-_FINAL_-_March_21_2022_-_FOR_PUBLIC_RELEASE_-_EN.pdf?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBJC UKKD4ZO4W UUA%2F20220512%2Fca-central-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20220512T144134Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-SignedHeaders=host&X-Amz-Signature=43e89754608ad4c12accb8c02e46f564da8631ed103ecc5470f0734bc496b01e)> [hereafter The Net-Zero Advisory Body].

<sup>299</sup> *Ibid* at 13.

**Tableau 8 : Opportunités offertes par la gouvernance climatique efficace**

<i>Opportunité</i>	<i>Description</i>
Utilisation efficace des ressources	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grâce à une innovation accrue, des technologies plus propres et plus économiques seront inventées et fourniront une opportunité de réduire les coûts tout en atteignant les objectifs de réduction d'émissions.</li> <li>• Pour le secteur immobilier canadien, l'opportunité la plus importante concernant l'utilisation efficace des ressources est de délaisser les combustibles fossiles au profit des énergies renouvelables pour le chauffage, en exploitant les possibilités offertes par les pompes à chaleur et le chauffage direct par résistance.</li> </ul>
Mesures incitatives	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Des opportunités se présenteront, grâce à l'augmentation des investissements dans la transition vers une économie sobre en carbone.</li> <li>• Le gouvernement canadien a alloué 10 milliards de dollars pour soutenir la décarbonation par le biais de la rénovation des bâtiments et des logements.</li> <li>• Ressources naturelles Canada recevra 150 millions de dollars sur cinq ans pour promouvoir l'utilisation de matériaux de construction à faible taux d'émissions carbone et améliorer la résilience climatique des bâtiments existants.</li> <li>• Ressources naturelles Canada recevra également 200 millions de dollars pour soutenir des rénovations majeures dans le pays.</li> <li>• Le Greener Neighborhood Pilot Programme bénéficiera de 33,2 millions de dollars pour décarboner plusieurs bâtiments en une seule fois.</li> </ul>
Investissements	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Il existe de nombreuses opportunités d'investissement dans des sociétés technologiques établies ou dans de nouvelles entreprises du domaine climatique.</li> <li>• Les sociétés immobilières commerciales peuvent investir dans de nouveaux bâtiments ou dans la décarbonation d'anciens immeubles en profitant des incitations précitées.</li> <li>• Les sociétés immobilières commerciales peuvent également diversifier leurs services et sources de revenus en installant des bornes de recharge pour véhicules et des capteurs intelligents dans leurs immeubles en location.</li> </ul>
Résilience	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les entreprises ont l'opportunité de créer ou d'investir dans des biens immobiliers résilients.</li> <li>• En matière d'immobilier, les plus jeunes générations, davantage sensibilisées aux questions climatiques, prennent des décisions en fonction l'impact du climat sur les bâtiments et des risques à venir. Si un bâtiment ne répond pas à leurs attentes, il est peu probable que les acheteurs et locataires le considèrent comme une option viable pour le futur.</li> </ul>
Autres avantages	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La rénovation d'immeubles ou la construction de nouveaux bâtiments écologiques, créent de nouveaux emplois, améliorent la santé physique et économique du pays et contribuent à la transition du Canada vers zéro émission nette.</li> <li>• Enrichissement du capital humain.</li> <li>• Mise en valeur de la réputation.</li> <li>• Meilleure relation avec les collectivités et gouvernements locaux.</li> </ul>

#### *A. Utilisation efficace des ressources*

Tandis que l'innovation sobre en carbone s'accroît et que les technologies propres deviennent moins chères, il sera plus facile de réduire les coûts aux différents stades de la chaîne de valeur dans le secteur immobilier commercial canadien, notamment au niveau des matériaux et

processus de construction, de l'électrification, des systèmes de distribution d'eau et de gestion des déchets, des machines et appareils et des transports. Les opportunités relatives à l'utilisation efficace des ressources tout au long des stades de la chaîne de valeur incluent les matériaux de construction sobres et neutres en carbone, les enveloppes des bâtiments, les sources d'énergie renouvelables permettant de remplacer ou réduire la dépendance à l'égard des combustibles fossiles pour le chauffage, l'utilisation d'appareils sobres en carbone dans les bâtiments et les systèmes tels que les transports assurant l'accès à ces bâtiments.<sup>300</sup>

Certaines innovations ont déjà produit des ressources propres plus abordables, comme l'électrification des bâtiments avec des pompes à chaleur (qui fonctionnent de façon inverse aux climatiseurs, en extrayant la chaleur extérieure et en l'injectant à l'intérieur du bâtiment), mais il y en a d'autres. Comme l'a fait remarquer le GIEC récemment, certaines technologies, notamment solaires et éoliennes, sont maintenant moins chères que les combustibles fossiles<sup>301</sup>, et pourraient alimenter le chauffage par résistance directe (c.-à-d. produire du courant électrique à partir d'énergie renouvelable et le faire passer à travers des résistances pour générer de la chaleur). Au Canada, certaines de ces technologies sont déjà utilisées pour améliorer l'efficacité des ressources, et notamment pour remplacer le chauffage à partir de combustibles fossiles<sup>302</sup>.

Le chauffage représente l'opportunité la plus importante en matière d'utilisation efficace des ressources, en partie parce que les hivers canadiens sont plutôt longs et que le pays bénéficie d'une expertise concernant les appareils de chauffage; cependant, diverses technologies évoluent rapidement et permettront de faire encore baisser le coût des systèmes sobres en carbone dont dépendent les bâtiments commerciaux pour effectuer la transition vers zéro émission nette. Cela inclut les solutions liées à l'économie circulaire, les progrès de l'éclairage à DEL, les moteurs industriels, l'énergie géothermique, la consommation et le traitement des eaux et les véhicules électriques<sup>303</sup>. Les opportunités d'utiliser ces technologies se multiplieront fortement, au fur et à mesure qu'elles deviendront moins coûteuses dans les dix années à venir. Ainsi, il sera sans doute possible d'utiliser « l'acier vert, le bois de grande hauteur, la construction modulaire et d'autres technologies et matériaux émergents pouvant présenter des avantages supplémentaires, comme construire plus rapidement et moins cher<sup>304</sup>. »

## B. Incitations

Il y a d'abondantes opportunités d'investissement dans la transition vers zéro émission nette, auxquelles les administrateurs et cadres dirigeants du secteur immobilier commercial devraient s'intéresser. Selon l'Agence internationale de l'énergie, la transition vers une économie sobre en carbone exigerait environ un trillion de dollars annuel en investissements<sup>305</sup>. Comme cette transition affecte le profil risque-rendement de tous les secteurs d'activité et de toutes les catégories d'actifs, ces investissements créeront de nouvelles opportunités<sup>306</sup>. Compte tenu des dernières annonces faites lors de la présentation du budget du Canada, certaines opportunités peuvent d'ores et déjà être envisagées, mais les futures sources d'investissement en créeront encore plus.

---

<sup>300</sup> *Ibid* at 12.

<sup>301</sup> Jim Skea, Priyadarshi R Shukla, Andy Reisinger, Raphael Slade, Minal Pathak & others, "Climate Change 2022-Mitigation of climate change: Summary for policymakers" (Intergovernmental Panel on Climate Change, 2022).

<sup>302</sup> The Net-Zero Advisory Body, *supra* note 298 at 12.

<sup>303</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223.

<sup>304</sup> Brodie Boland, Cindy Levy, Rob Palter, and Daniel Stephens, Climate Risk and Opportunity for Real Estate (McKinsey & Company, 2022) at 8, online: <<https://www.mckinsey.com/industries/real-estate/our-insights/climate-risk-and-the-opportunity-for-real-estate>> [hereafter Boland, Levy, Palter, and Stephens].

<sup>305</sup> International Energy Agency, *World Energy Outlook Special Briefing for COP21* (2015).

<sup>306</sup> TCFD, "Implementing the Recommendations", *supra* note 223.

Outre le fait d'allouer une portion importante du budget aux logements abordables, le gouvernement du Canada a pris acte des opportunités de réduction du carbone qui s'offrent au secteur immobilier. Depuis 2016, plus de 10 billions de dollars ont été octroyés par le gouvernement du Canada pour encourager la décarbonation des bâtiments et logements et les rénovations énergétiques; mais le gouvernement va plus loin pour atteindre les objectifs de carboneutralité définis dans le cadre du budget 2022, en proposant une stratégie nationale pour que les bâtiments génèrent zéro émission nette d'ici 2050. Dans le cadre de cette stratégie, le gouvernement du Canada travaillera « avec l'aide des provinces, les territoires et d'autres partenaires pour accélérer à la fois la rénovation des bâtiments existants et la construction de nouveaux bâtiments répondant aux normes les plus élevées en matière de carboneutralité.<sup>307</sup>. »

Les sociétés immobilières commerciales peuvent bénéficier de diverses manières de cette stratégie de zéro émission nette pour les bâtiments. À titre d'exemple, citons la Stratégie canadienne pour les bâtiments verts et la Deep et la Retrofit Accelerator Initiative (accélérateur de rénovations), qui reposent toutes deux sur des allocations budgétaires à Ressources naturelles Canada pour atteindre la carboneutralité<sup>308</sup>. En premier lieu, le budget propose de doter Ressources naturelles Canada de 150 millions de dollars sur cinq ans à partir de 2022-2023 pour développer la Stratégie canadienne pour les bâtiments verts, qui exposera les moyens de promouvoir l'utilisation de matériaux de construction à faibles émissions et améliorera la résilience climatique des bâtiments existants, ce qui devrait constituer une incitation pour les propriétaires et gestionnaires d'immeubles. En second lieu, le budget propose d'allouer 200 millions de dollars à Ressources naturelles Canada pendant cinq ans à partir de 2022-2023 pour mettre en place la Deep et la Retrofit Accelerator Initiative, qui aidera au contrôle et à la gestion des travaux de remise en état pour les grands projets visant à accélérer le rythme des rénovations majeures au Canada. Les sociétés immobilières commerciales devraient profiter de ces mesures incitatives et en faire bénéficier leurs actifs. Les entreprises qui effectuent les démarches nécessaires dès maintenant seront probablement plus compétitives, grâce à ces opportunités.

Dans le cadre du budget, le programme pilote pour des quartiers plus verts offre aussi des opportunités. Le Groupe consultatif pour la carboneutralité du Canada a appelé le gouvernement à chercher des opportunités de décarboner plusieurs bâtiments à la fois. En réponse à cet appel, le budget 2022 « propose de fournir 33,2 millions de dollars sur cinq ans, à partir de 2022-2023, à Ressources naturelles Canada, y compris 6 millions de dollars à partir d'Infrastructures vertes – Programme de bâtiments écoénergétiques, pour mettre en œuvre un programme pilote pour des quartiers plus verts de six quartiers de logements communautaires afin de mettre à l'essai le modèle 'Energiesprong' au Canada. » Les sociétés immobilières commerciales devraient chercher les moyens de bénéficier des mesures incitatives qui accompagneront ce programme pilote.

### C. Investissements

Il y a des opportunités de faire de nouveaux investissements dans la transition vers zéro émission nette. Ces investissements peuvent impliquer de développer des branches entièrement nouvelles d'activités ou de services<sup>309</sup>. Dans tous les cas, cela pourrait contribuer à créer de nouvelles sources de revenus, renforcer la compétitivité dans le secteur et accroître la valeur des actifs au fil du temps.

---

<sup>307</sup> Government of Canada, "2022 Budget", *supra* note 63 at 42.

<sup>308</sup> *Ibid.*

<sup>309</sup> Boland, Levy, Palter, and Stephens, *supra* note 304 at 7.

Le développement de nouvelles branches d'activité pourrait prendre plusieurs formes. Par exemple, tandis que les sociétés immobilières commerciales investissent dans de nouveaux bâtiments, effectuent des rénovations ou apportent d'autres améliorations aux immeubles existants, elles pourraient installer des panneaux solaires pour produire de l'énergie contribuant à alimenter les réseaux énergétiques intelligents, utiliser cette énergie pour alimenter leurs propres immeubles, diminuer les coûts en carbone qui, autrement, leur incomberaient, et possiblement revendre l'électricité en trop au réseau pour dégager un profit.

Les sociétés immobilières commerciales pourraient aussi créer de nouveaux services. Par exemple, elles pourraient gagner de l'argent en installant des bornes de chargement pour les locataires utilisant des véhicules électriques ou proposer des dispositifs à un prix intéressant, tels que des capteurs intelligents permettant de mesurer la consommation de chaleur, de climatisation, de lumière et d'espace physique des locataires<sup>310</sup>.

#### D. Résilience

Les sociétés immobilières commerciales ont l'occasion de créer des bâtiments et des actifs résilients qui les aideront à rester compétitives et à réduire les coûts à court et moyen terme; les investisseurs devraient eux aussi protéger leur argent contre les risques. Les bâtiments résilients aideraient les uns et les autres à réduire leurs coûts en attirant des générations de locataires et d'investisseurs plus jeunes, sensibilisées aux questions climatiques.

Au fur et à mesure que les changements climatiques s'intensifient, les locataires se rendront de plus en plus compte que « des bâtiments plus résilients requièrent souvent moins de dépenses permanentes et peuvent être mieux outillés pour le retour aux activités normales à la suite d'une interruption de courte durée<sup>311</sup> ». Au fur et à mesure que les risques matériels et de transition augmentent et que, grâce aux données et informations complémentaires, ils deviennent plus prévisibles et mesurables, les plus jeunes générations de Canadiens en auront une meilleure connaissance qui, à l'avenir, guidera leurs décisions d'achat et d'investissement dans l'immobilier commercial. La génération du millénaire et la génération Z sont sensibles aux questions climatiques et leurs décisions d'achat et d'investissement dans l'immobilier commercial seront sans doute de plus en plus fondées sur cette connaissance approfondie. Par conséquent, il est probable que la résilience des bâtiments commerciaux et autres actifs pèse fortement sur la compétitivité et les coûts.

Il y a plusieurs manières d'améliorer la résilience, mais cela dépend du type d'aléas climatiques et leur impact sur les bâtiments. Par exemple, pour contrer la chaleur, les sociétés immobilières devraient installer des stores de fenêtre, améliorer les systèmes de ventilation et utiliser des matériaux de toiture résistants à la chaleur<sup>312</sup>.

#### E. Autres avantages

Ces opportunités ne sont pas exhaustives, et nous savons qu'il en existe d'autres dont le secteur immobilier commercial canadien peut tirer avantage tout en gérant efficacement les risques climatiques<sup>313</sup>. Ainsi, lorsque la gouvernance climatique efficace dicte aux sociétés de rénover

---

<sup>310</sup> *Ibid.*

<sup>311</sup> JLL, "How the Real Estate Industry is Protecting Cities from Climate Change" (2020) online: *JLL* <<https://www.jll.ca/en/trends-and-insights/cities/how-the-real-estate-industry-is-protecting-cities-from-climate-change>>.

<sup>312</sup> Darren Swanson, Deborah Murphy, Jennifer Temmer, and Todd Scaletta, *Advancing the Climate Resilience of Canadian Infrastructure: A Review of Literature to Inform the Way Forward* (Winnipeg: International Institute for Sustainable Development, 2021).

<sup>313</sup> The Net-Zero Advisory Body, *supra* note 298 at 12.

les bâtiments ou de construire de nouveaux immeubles écologiques, ces initiatives créent également de nouveaux emplois, améliorent la santé de leur communauté d'accueil et, en fin de compte, contribuent aux objectifs ciblés par le gouvernement dans le cadre de la transition vers zéro nette émission. D'autres récompenses peuvent découler de ces initiatives et de leurs retombées, comme l'optimisation du capital, de l'approbation et de la réputation sociale, ainsi que l'établissement bonnes relations avec les gouvernements pouvant avoir un effet global sur la performance du secteur et l'entreprise et sur les opportunités futures.

## 5. Conclusion

Les risques physiques et de transition ont des conséquences importantes sur le secteur immobilier commercial canadien. Ils ont non seulement des répercussions financières, mais aussi systémiques. En général, les sociétés s'emploient surtout à juguler les répercussions financières; cependant, nous estimons, dans ce guide, que le secteur immobilier commercial devrait se concentrer davantage sur les risques systémiques au sens large, en mettant à profit le modèle de gouvernance des risques climatiques.

À long terme, les risques physiques auront des effets plus graves au Canada au fur et à mesure que les émissions continuent à augmenter, à perturber le système climatique et provoquent une élévation des températures et d'autres changements dans notre environnement naturel, qui affectent l'activité immobilière, notamment pour les matières premières nécessaires aux bâtiments, aux infrastructures et les services écosystémiques. Dans ce secteur d'activité, les biens immobiliers font face aux risques physiques liés aux phénomènes météorologiques extrêmes, aux inondations, aux incendies et autres aléas. Ces risques sont aujourd'hui différentiels et cumulés. Ils sont différenciés dans la mesure où certains endroits sont plus sérieusement touchés par les phénomènes météorologiques extrêmes, les inondations, les incendies et aléas divers que d'autres; et ils sont cumulés, parce que de multiples aléas surviennent maintenant simultanément, interagissent et entraînent la transmission des risques à travers des systèmes interconnectés et à travers les régions. Pour comprendre cette récente évolution, le secteur immobilier commercial canadien doit combler les lacunes de connaissances dans son domaine d'activité. Ainsi, dans le secteur immobilier, le cadre de résilience climatique devrait analyser comment les risques physiques différentiels et cumulés affectent les activités, et comment ils doivent être gérés.

Au Canada, les risques de transition sont plus impérieux, à court et à moyen terme, en raison du rythme auquel les gouvernements élaborent des lois et politiques de réduction des émissions de carbone qui, à leur tour, influencent le mandat et la motivation du marché des technologies ainsi que les décisions des entreprises et investisseurs, lesquelles ont des conséquences sur la performance et réputation des sociétés. La plupart des risques actuels dérivent de la tarification du carbone à travers les provinces et du système fédéral de filet de sécurité, en vertu de la *LTPGES 2018*, ainsi que des mesures de transparence prévues par la *LCRC 2021* et son « Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur et une économie forte », mais à l'avenir, les risques viendront probablement des projets de loi et politiques, notamment un projet de loi privé déposé par un sénateur pour une Loi sur la finance alignée sur le climat, la future législation sur une transition juste et autres aspects de la transition vers la sobriété carbone, d'autres instruments réglementaires en cours d'élaboration par les organes de contrôle et de réglementation et les experts canadiens, et d'ambitieuses lois et politiques extraterritoriales réglementant ou impactant les sociétés canadiennes, notamment celles cotées à la bourse américaine et d'autres effectuant des transactions importantes avec les bourses européennes et autres.

Jusqu'à récemment, les conseils d'administration et les directions de tous les secteurs d'activité considéraient ces risques physiques et de transition comme importants d'un point de vue financier, mais les administrateurs, cadres dirigeants et professionnels du secteur immobilier commercial doivent maintenant les envisager comme des risques systémiques. Les mesures fondées sur la couverture d'assurance et l'information, comme les divulgations, ont constitué le principal recours pour faire face aux risques financiers dans le secteur, mais elles se sont révélées inadéquates pour de multiples raisons, indiquées dans la partie 2 de ce guide et l'annexe, d'où la nécessité d'autres méthodes complémentaires de gestion des risques. Le modèle de gouvernance nous fait découvrir d'autres choix, qui seraient aussi utiles au secteur immobilier commercial pour faire face aux risques différentiels et cumulés, combler le manque de connaissances sur les risques de transition, dépasser les limites des divulgations fondées sur la couverture d'assurance et autres lacunes dont souffrent les approches actuelles de gestion des risques, bien illustrées par le modèle d'analyse des risques. Au fur et à mesure que s'intensifient les risques climatiques, le secteur immobilier commercial va devoir mettre en œuvre plusieurs aspects du modèle de gouvernance des risques, notamment en impliquant les actionnaires, investisseurs, créanciers et autres parties prenantes afin de décider comment éviter les risques pouvant être évités, et comment atténuer ceux qui ne le peuvent pas.

Dans ce guide, nous utilisons la gouvernance des risques pour repenser les éléments du cadre du GIFCC. Les administrateurs et directeurs d'entreprises, les fiduciaires d'investissement, les professionnels et autres dirigeants du secteur immobilier commercial ont le devoir fiduciaire, ainsi que d'autres obligations légales, de gérer les risques financiers conformément aux régimes juridiques existants, indiqués dans le présent guide, mais ils pourraient également mettre leurs sociétés sur la voie de la réussite en utilisant ces processus pour éclairer leur action. Il existe déjà des cadres leur permettant d'orienter leur action face aux risques physiques, de transition et autres aléas climatiques, mais en nous inspirant du modèle de gouvernance des risques, nous nous appuyons sur les cadres proposés par le GIFCC, le FEM et la CCLI pour suggérer six mesures particulières pouvant être prises, indiquées dans le tableau 7, pour gérer efficacement les questions climatiques basées sur six thèmes : structure de gouvernance, surveillance par le conseil d'administration, évaluation et gestion des risques, divulgation et communication des risques, définition des objectifs et mesures et élaboration de stratégies.

Alors que les administrateurs et cadres dirigeants adoptent des mesures pour gérer les risques climatiques, plusieurs opportunités vont se présenter au cours de la transition du Canada vers zéro émission nette, y compris les cinq catégories abordées dans la partie 4 de ce guide : utilisation efficace des ressources, mesures incitatives, investissements, résilience et autres avantages. Les questions posées au début de ce guide, résumées dans le tableau 7, devraient constituer le point de départ d'une réflexion sur ce qu'il convient de faire face à ces risques et aux opportunités discutées dans la partie 4.2 et résumées dans le tableau 8.

## ANNEXE

### 1. Physical Risks

Canada's commercial real estate sector faces multiple physical risks. The most important risks used as context for this guide are extreme weather events, floods, fires, and other risks interacting with them.

#### 1.1 Extreme Weather Events

Diverse climate variables impact the commercial real estate sector. In a ULI report, Bienert observes various ways climate-related variables such as temperature rise, water scarcity, rising sea level, increase weather events and increasing adaptation costs impact commercial and residential real estate property.<sup>314</sup> Focusing more on extreme weather events such as storms, hail, flooding, droughts, tropical cyclones, and landslides, the study found that extreme events have doubled globally since the 1980s to about 800 events per year between 2004 and 2014.<sup>315</sup> Also, the monetary loss from them had tripled within the same time frame, leading to reduced potential for income and creating significant losses even where they cause small drops in value, since real estate makes about 3.5 times the GDP in developed countries.<sup>316</sup>

The US commercial real estate industry has already experienced the financial impacts of extreme weather events, giving the Canadian commercial real estate industry a sense of potential impacts. For instance, property damaged during Hurricane Sandy experienced a significant instant drop of 17% to 22% in value, and there was also a decline in housing pricings up to 8% within New York's flood zones as of 2017, largely because of increased risk perception of potential buyers, without showing signs that things would get better.<sup>317</sup>

#### 1.2 Floods and Related Events

Floods have appeared along with extreme weather events. As many countries have experienced, flooding depends on several factors and may not be insurable when extreme, giving us in Canada an idea of the challenges that await us. In the United Kingdom (UK), a study by Bhattacharya and others found that buildings, infrastructure, machinery, and production are variously exposed to flood risk depending on proximity to the source of flooding, the elevation of the location in question, probability of occurrence of flood, and the existence of flood defence, which are factors that could be impacted by flood duration, velocity, depth, and extension.<sup>318</sup> Also, the study found that insurance is inadequate to mitigate the risks. For instance, it is now common for insurance terms to exclude locations with significant risk exposure and lacking significant mitigation plans.<sup>319</sup> Canada's commercial real estate sector should be aware of these factors and inadequacy of

---

<sup>314</sup> Bienert, "Extreme Weather Events", *supra* note 20.

<sup>315</sup> *Ibid.*

<sup>316</sup> *Ibid.*

<sup>317</sup> Francisc Ortega and Süleyman Taspınar, "Rising Sea Levels and Sinking Property Values: Hurricane Sandy and New York's Housing Market" (2018) 106 *Journal of Urban Economics* 81.

<sup>318</sup> Namrata Bhattacharya, Jessica Lamond, David Proverbs and Felix Hammond, "Impact of Flooding on the Value of Commercial Property in the United Kingdom" (2011) 1st International Conference on Building Resilience, Kandamala, Sri Lanka at 1, online:

<[https://www.researchgate.net/publication/272749630\\_Impact\\_of\\_Flooding\\_on\\_the\\_Value\\_of\\_Commercial\\_Property\\_in\\_the\\_United\\_Kingdom\\_International\\_Conference\\_on\\_building\\_Resilience](https://www.researchgate.net/publication/272749630_Impact_of_Flooding_on_the_Value_of_Commercial_Property_in_the_United_Kingdom_International_Conference_on_building_Resilience)>.

<sup>319</sup> *Ibid.*



insurance for flood risks. For instance, flooding may contribute to the “risks that an insurer does not want to or cannot underwrite, such as climate-related catastrophic claims.”<sup>320</sup>

Also, floods affect property value, rents, and prices, among other impacts. A RICS study found that the frequency of floods could impact property value, from physical access and business disruption for tenants to the effects of longer-term temperature increases.<sup>321</sup> Increased wear and tear on buildings can affect operating and capital expenditure requirements.<sup>322</sup> Another study by Hirsch and Hahn found that floods have an impact on rents and prices of residential properties in Germany.<sup>323</sup> We can expect impacts on the rents and prices of retail, industrial, apartment and other types of commercial buildings in Canada, especially because “at least a half-million buildings at risk of flooding in Canada are not identified by government-produced flood maps.”<sup>324</sup> As a result, “few infrastructure owners or investors are able to assess and manage existing climate risks, let alone future risks associated with climate change.”<sup>325</sup>

### 1.3 Fires and Related Events

Boards and executives should continue to address extreme weather events and floods, but they must also pay attention to other risks that are increasing along with them, most notably fires in Canada. Clayton, Devaney, Sayce, and van de Wetering<sup>326</sup> reviewed studies in 2021 to understand how climate risks impact commercial property value, identifying four areas of risk exposure: flood, wildfires, hurricane/cyclone, and sea level rise. They also identify market factors that could increase the exposure of commercial properties, including proximity to climate change perception and beliefs, impacted locations, governance, availability of liquidity, valuation practices, sustained value erosion, lending behaviour, securitization, insurability, and asset level investment in resilience. Also, the IPCC’s latest report focusing on impacts, adaptation, and vulnerability,<sup>327</sup> released in February 2022, observed that places that had fires every 400 years might now have them once in every 50 years.<sup>328</sup> The study has identified fires and flooding as the most significant physical risks in Canada.<sup>329</sup>

With the destruction of Lytton and several properties in BC, it is no surprise that fires are now considered one of Canada’s top physical risks,<sup>330</sup> but flooding risk remains highly significant as well, accounting “for 40 per cent of weather-related disasters since 1970.”<sup>331</sup>

---

<sup>320</sup> Sarra, “Life, Health, Property, Causality”, *supra* note 73.

<sup>321</sup> Roberts, Lafuente & Darviris, *supra* note 22.

<sup>322</sup> *Ibid.*

<sup>323</sup> However, they do not consider some factors that could determine the impacts, for instance differences between building property, quality and equipment, and the dataset only covers asking prices within a limited timeframe. Jens Hirsch & Jonas Hahn, “How Flood Risk Impacts Residential Rents and Property Prices: Empirical Analysis of a German Property Market” (2018) 36 (1) *Journal of Property Investment & Finance* 50.

<sup>324</sup> Ness, Clark, Bourque, Coffman and Beugin, *supra* note 74 at vi.

<sup>325</sup> *Ibid* at vii.

<sup>326</sup> Clayton, Devaney, Sayce and Van de Wetering, *supra* note 66.

<sup>327</sup> IPCC, “*Impacts, Adaptation and Vulnerability*”, *supra* note 16.

<sup>328</sup> Mortillaro, *supra* note 17.

<sup>329</sup> “IPCC Cites Fires, Floods, Food Supplies as Biggest Climate Risks for Canada” (7 March 2022), online: *Energy Mix* <<https://www.theenergymix.com/2022/03/07/ipcc-cites-fires-floods-and-food-supplies-as-biggest-climate-risks-for-canada%E2%BF%BC/>>.

<sup>330</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 5.

<sup>331</sup> Mortillaro, *supra* note 17.

## 2. Systemic Lens

Although it emerged mainly to address financial concerns during the 2007/2008 financial crisis, the idea of systemic risk now applies beyond finance. The OECD expanded the use of the term, systemic risk, beyond finance to describe impacts on the social systems that we depend on such as food, energy, and transportation.<sup>332</sup> For instance, for the commercial real estate industry to fully cover the risks that industrial, retail, office and other commercial buildings face, it must consider risks that transfer from public infrastructures such as power grids and other aspects of the electricity system, roads and other components of the transportation system, and pipelines and other elements of the hydro and sewage systems, among other interconnected systems. Subsequent studies have extended the term to emphasize the point that an entire system could break down, as opposed to some parts or aspects of such a system,<sup>333</sup> necessitating using a systemic lens to manage risks.

While climate change is traditionally considered a financial risk to be managed through insurance and financial management, the systemic lens emphasizes the broader implications and responses across societal systems. For instance, the economic approach to systemic risks focuses on developing a collective management response, such as using monetary and financial regulations, rather than just insurance, to mitigate climate change.<sup>334</sup> However, the systemic lens accommodates other non-economic approaches that take the stand that we should have societal responses that consider diverse values rather than a one-sided or limited response such as insurance, for instance incorporating the ethics of Indigenous Peoples in risk management approaches. To consider diverse values, we must use qualitative methods of risk estimation, for instance those advocated by the risk governance model.

Using a systemic lens that accommodates both quantitative and qualitative risk estimation methods, such as the risk governance model, to manage climate risks has the potential to address the compounded risks facing the commercial real estate sector. Multiple sources and types of climate risks interact, and they have multiple impact domains, levels of severity, and probability of occurrences, which could be tracked through this systemic lens.<sup>335</sup> There is no blueprint for solutions, but the systemic lens suggests that we should look for solutions within and beyond the financial system, paying attention to and using mixed quantitative-qualitative methods to estimate how other industries and sectors contribute risks, interact, and could provide solutions.

We adopt this systemic lens in this Guide to think about how the commercial real estate sector should understand climate-related risks and what to do to mitigate the compounding of risks in the face of information and knowledge gaps. Most of the current measures for managing climate risks claiming to be informed by the systemic lens go beyond insurance to embrace closing information gaps through mechanisms such as disclosure, transparency, scenario analysis, and stress testing, mostly to enhance risk assessment and management based on carbon pricing and other market mechanisms. However, the commercial real estate industry should think beyond this limited systemic approach that currently dominates the thinking on managing risks in the real estate sector.

Climate change will continue to create uncertainty, and it will be difficult, if not impossible, to determine the efficient price and other market variables based on the current methods of closing

---

<sup>332</sup> OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), *Emerging Risks in the 21st Century: An Agenda for Action* (Paris: OECD, 2013)

<sup>333</sup> George G Kaufman, Kenneth E Scott, "What is systemic risk, and do bank regulators retard or contribute to it?" (2003) 7 *The Independent Review* 371.

<sup>334</sup> Michel Aglietta & Étienne Espagne, *Climate and Finance Systemic Risks, more than an Analogy? The Climate Fragility Hypothesis* (Paris: Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, 2016).

<sup>335</sup> Li, Wang, Zhao, and Qi, *supra* note 78.

information gaps and managing risks through carbon pricing and other emerging market mechanisms, making these measures inadequate for the future.<sup>336</sup> To complement these existing measures, commercial real estate boards, executives and professionals should not only take a precautionary approach that is already well known for anticipating risks but also incorporate industry and firm level systemic risk handling measures that weave together quantitatively and qualitative approaches to manage them as found in the risk governance model. In simple language, they need to apply the risk governance model to manage systemic risks.

### 3. Limitations of Insurance

Insurance remains the leading mechanism to address climate risks in the real estate sector. However, it is inadequate for multiple reasons.

Insurance has performed best in measuring physical risks. However, although “most insurers do not yet have the data, modelling or mechanisms to understand the long-term impacts of climate change on morbidity, mortality, and the value of investment assets,”<sup>337</sup> the insurance industry is taking steps to respond to the increasing risks it will be bearing.<sup>338</sup> For instance, insurers have expanded private coverage to overland flooding and sewer backup for the past half-decade or so, although market take-up remains low at less than 50%.<sup>339</sup> In response to the increasing risks, insurance companies will increase premiums at best,<sup>340</sup> or deny coverage at worse,<sup>341</sup> for instance where they “have an incentive to stop providing flood insurance for high-risk properties, exacerbating costs and stresses on communities recovering from disasters.”<sup>342</sup>

Also, the payment ceiling of insurance premiums is often calculated based on historical losses and payments, not future climate losses that will be much more significant.<sup>343</sup> While property and casualty (P&C) insurers’ natural catastrophe risk modelling (NatCat) has served as a leading industry tool to quantify physical risk exposure<sup>344</sup> and scenario analysis has emerged as a tool to project into the future costs, the Geneva Association — a reputable international think tank that generates knowledge on the insurance industry — acknowledges that the insurance industry has not yet developed a model that would work for other important multi-dimensional uncertainties, including transition risks in the commercial real estate sector.<sup>345</sup> As a result, relying solely on insurance as the means to manage physical risks may leave room for significant future transition losses that will not be fully covered by premiums.

Another reality that undermines using insurance is that not all physical risks can be predicted through scenario analysis or fully costed through any of the currently available methods, meaning that it would be difficult to arrive at an accurate premium. For instance, the Canadian Climate Institute observes that “Climate science cannot yet predict how climate change might affect many

---

<sup>336</sup> Hugues Chenet, Josh Ryan-Collins and Frank van Lerven, “Finance, Climate-Change and Radical Uncertainty: Toward a Precautionary Approach to Financial Policy” (2021) 183 *Ecological Economics*, online: <<https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2021.106957>>.

<sup>337</sup> Sarra “Life, Health, Property, Causality”, *supra* note 73 at 9-10.

<sup>338</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10.

<sup>339</sup> Sarra “Life, Health, Property, Causality”, *supra* note 73.

<sup>340</sup> Onifade 2022, *supra* note 28.

<sup>341</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10; Elaine Chen and Katherine Chiglinsky, “Many Californians being Left without Homeowners Insurance Due to Wildfire Risk,” (4 December 2020) *Insurance Journal*.

<sup>342</sup> Sarra “Life, Health, Property, Causality”, *supra* note 73 at 22.

<sup>343</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10.

<sup>344</sup> Maryam Golnaraghi and others, *Climate Change Risk Assessment for the Insurance Industry: A Holistic Decision-Making Framework and Key Considerations for both Sides of the Balance Sheet* (The Geneva Association, 2021) [hereafter Golnaraghi and others]; Sarra “Life, Health, Property, Causality”, *supra* note 73.

<sup>345</sup> Golnaraghi and others *ibid*.

types of extreme weather events... such as ice storms, tornadoes, hurricanes, and hail —that could cause much additional damage.”<sup>346</sup>

In addition, while insurance covers unexpected catastrophic events, it does not stop assets from depreciating in value or ability to generate liquidity when they happen. Therefore, insurance is useful in the short-term when too much value depreciation has not set in but may not be effective for the medium- and long-term. Given these problems, real estate investors and investment managers have “acknowledged that using insurance as the main protection for asset value is not an effective solution to mitigate the risk of devaluation.”<sup>347</sup> The commercial real estate sector needs to find other solutions.

Compared to physical risks, even less is known about the costs of transition risks and how to manage them. Reasons include the uncertainty about future policy changes, market responses, and technological innovation, and the difficulty in measuring the impacts of values behind regulation based on quantitative models. Also, there are unknowns about how future societal actions and inactions will affect the commercial real estate sector.

The Geneva Association acknowledges this problem about the costs of transition risks and offers a solution. It recently reported that “public policies, regulations, technological advancement, market conditions and other aspects of societal transition toward low-carbon economies will affect the level of climate change risk and the future risk landscape,”<sup>348</sup> causing inherent uncertainties that must be assessed. To assess these transition risks, we need long-term projections, for instance to 2050 and beyond, using “qualitative approaches and serve to support raising risk awareness and the high-level, strategic steering of business and investments.”<sup>349</sup>

---

<sup>346</sup> Ness, Clark, Bourque, Coffman and Beugin, *supra* note 74 at vi.

<sup>347</sup> Burgess and Rapoport, *supra* note 10 at 2.

<sup>348</sup> Golnaraghi and others, *supra* note 344 at 8.

<sup>349</sup> *Ibid* at 9.



Canada Climate  
Law Initiative

L'Initiative canadienne  
de droit climatique

REALPAC