

**L'étoile Polaire du Canada en matière de divulgation climatique:
les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent aligner
le Règlement 51-107 sur les évolutions mondiales**

5 février 2024



Canada Climate
Law Initiative

L'Initiative canadienne
de droit climatique



Initiative canadienne de droit climatique
Peter A Allard School of Law
University of British Columbia
Dre Janis Sarra
sarra@allard.ubc.ca

5 février 2024

À:

Stan Magidson, président-directeur général de l'Alberta Securities Commission
Yves Ouellet, président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers
Grant Vingoe, directeur général de l'Ontario Securities Commission
Brenda Leong, président-directeur général de la British Columbia Securities Commission,
Kevin Hoyt, directeur général de la Financial and Consumer Services Commission, New Brunswick
Roger Sobotkiewicz, président-directeur général de la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
David Cheop, président-directeur général de la Manitoba Securities Commission
Paul Radford, président de la Nova Scotia Securities Commission
Fred Pretorius, surintendant des valeurs mobilières de l'Office of the Yukon Superintendent of Securities
Matthew Yap, surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-ouest
Steve Dowling, directeur de la division des services financiers et aux consommateurs de l'Île-du-Prince-Édouard
Office of the Superintendent of Securities Nunavut
Office of the Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador

Madame, Monsieur,

Object: Urgence de finaliser et d'appliquer le Projet de Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques

Cela fait déjà plus de deux ans depuis que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont proposé le Projet de Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques et la politique qui l'accompagne.¹ À ce moment-là, les investisseurs institutionnels avec plus de 21 000 milliards de dollars d'actifs ont pressé les ACVM à finaliser rapidement le Règlement 51-107 si le Canada veut obtenir sa part des flux de capitaux destinés à la finance durable.² L'Initiative canadienne de droit climatique (CCLI)³ a

¹ ACVM, Consultation faits nouveaux concernant l'information liée au changement climatique et avis de consultation des ACVM sur le projet de règlement sur l'information liée aux questions climatiques 51-107 (octobre 2021).

² CCLI, *Summary of 131 submissions to CSA on proposed National Instrument 51-107 Disclosure of Climate-related Matters* (2022).

³ CCLI est une collaboration entre les facultés de droit de l'University of British Columbia et York University. Elle analyse les obligations légales des administrateurs de sociétés, des fiduciaires de fonds de pension et des gestionnaires d'actifs en matière de gestion et d'information sur les risques et opportunités financiers liés au climat. Elle publie des conseils sur la gouvernance climatique efficace et travaille étroitement avec des organismes de réglementation financiers, des professionnels du droit et de la comptabilité et des décideurs politiques pour soutenir la recherche. CCLI travaille avec 70 experts canadiens en gouvernance climatique et 16 chercheurs affiliés à travers le Canada. CCLI est le partenaire canadien de la Commonwealth Climate and Law Initiative, fondée à l'Oxford University au Royaume-Uni.

soumis ses commentaires soutenant fermement un instrument national aligné sur les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC ou *TCFD* en anglais), en proposant des recommandations pour enforcer son efficacité.⁴

Depuis lors, le monde a progressé de manière exponentielle en ce qui concerne les engagements de transition vers zéro émission nette de gaz à effet de serre (GES), ainsi que la gouvernance efficace et la divulgation des risques et opportunités financières liés au climat. L'inaction du Canada a rendu les émetteurs canadiens de plus en plus vulnérables aux risques de litiges et d'application de la loi alors qu'ils tentent, au cas par cas, d'élaborer des divulgations qui répondent aux normes de matérialité de la réglementation et la responsabilité civile. En l'absence d'exigences et d'orientations claires, le risque de litiges à l'encontre des émetteurs augmente, comme en témoignent plus de 2 300 litiges liés au climat à ce jour, dont 40% ont été intentés contre des entreprises.⁵

Nous croyons qu'il est extrêmement important de finaliser le règlement 51-107 et de le faire entrer en vigueur dès que possible, étant donné les risques financiers systémiques que posent les changements climatiques. Les investisseurs ont besoin d'informations afin de prendre des décisions d'investissement et d'engagement efficaces. Les émetteurs ont besoin d'être guidés dans leurs obligations de divulgation en vertu de la législation sur les valeurs mobilières, et de telles orientations renforceront l'équité des marchés canadiens des valeurs mobilières, en aidant les émetteurs à naviguer le paysage de rapports financiers en constante évolution.

Les sept recommandations de la CCLI dans cette lettre aligneront le règlement 51-107 avec les normes de durabilité de la Fondation International Financial Reporting Standards (IFRS) et de l'International Sustainability Standards Board (ISSB), IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques (IFRS S2) et IFRS S1 Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité (IFRS S1).⁶ Finalisée en juin 2023, la norme IFRS S2 représente les dispositions les plus universellement acceptées en matière de divulgation financière liée au climat à l'échelle mondiale, sur la base du cadre du GIFCC et en améliorant les normes comptables existantes de l'IFRS.

Nous apprécions que le Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID) a annoncé qu'il publiera ses normes canadiennes de divulgation sur le développement durable (CSDS) (*Canadian Sustainability Disclosure Standards (CSDS)* en anglais) CSDS 1 et CSDS 2 en mars 2024, en adoptant entièrement les normes IFRS S1 et IFRS S2, avec quelques accommodements en termes de calendrier et pour les émetteurs émergents.⁷ Il est essentiel que les ACVM alignent les obligations de divulgation avec ces normes si nous voulons attirer et retenir les capitaux sur les marchés canadiens. Les ACVM devraient travailler en tandem avec le CCNID et accélérer la publication du règlement révisé 51-107. Le fait de procéder en parallèle avec le CCNID et d'aligner les questions de consultation, plutôt que de procéder de façon séquentielle, reconnaît : l'urgence du besoin de normes de divulgation; que les groupes concernés par les deux consultations sont similaires; que les émetteurs, les investisseurs et autres parties prenantes

⁴ Soumission CCLI, (janvier 2022), [Canada-Climate-Law-Initiative-submission-to-CSA-on-Proposed-NI-51-107-January-16-2022.pdf \(ubc.ca\)](#).

⁵ Joana Setzer et Catherine Higham, *Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot* (Grantham Institute, LSE), [Global trends in climate change litigation 2023 snapshot.pdf \(lse.ac.uk\)](#).

⁶ IFRS S2, Normes IFRS d'information sur la durabilité, Informations à fournir en lien avec les changements climatiques (juin 2-23, mis en œuvre le 1er janvier 2024) (IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques) et IFRS S1 *Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité* (IFRS S1) ((juin 2-23, mis en œuvre le 1er janvier 2024) (IFRS S1). Les dispositions de l'IFRS S1 s'appliquent largement à toutes les informations financières liées au développement durable, y compris les informations liées au climat; IFRS S1.21.

⁷ Remarques du président du CCNID, Charles-Antoine St-Jean, à l'évènement « Ring the Bell for Climate » du Groupe TMX (décembre 2023); et remarques du président (28 janvier 2024), en possession de l'auteur. Canadian Sustainability Disclosure Standards (CSDS) CSDS 1 sur la durabilité et CSDS 2 sur les divulgations liées au climat. La période de consultation s'étend du 13 mars 2024 au 10 juin 2024.

ne devraient pas avoir à consacrer inutilement du temps et des ressources à des processus de consultation qui se chevauchent; et que la coopération assurera l'absence d'incohérences dans les normes de divulgation.

Les recommandations de la CCLI:

1. Le règlement 51-107 devrait avoir pour objectif explicite d'exiger des émetteurs de divulguer de l'information sur les risques et les opportunités financiers liés au climat dont il est raisonnable de penser qu'ils affecteront les flux de trésorerie de l'émetteur, son accès au financement ou le coût de capital à court, moyen ou long terme.⁸
2. Le règlement 51-107 devrait adopter les normes ISSB de l'IFRS pour la divulgation requise par les émetteurs des risques et opportunités financiers liés au climat, y compris la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, la performance financière, les flux de trésorerie, la résilience climatique ainsi que les mesures et les objectifs utilisés dans la divulgation.⁹
3. Le règlement 51-107 devrait exiger la divulgation de plan de transition climatique, qui définit les objectifs de réduction des émissions et les actions prises par l'émetteur dans le cadre de sa transition vers zéro émission nette, y compris mesurer et communiquer ses progrès accomplis chaque année.
4. Le règlement 51-107 devrait adopter une disposition d'exonération (*safe harbour* en anglais) limitée dans le temps en responsabilité du marché secondaire pour la divulgation des émissions du champ d'application 3 et des scénarios climatiques.
5. Le règlement 51-107 devrait accommoder la diversité des émetteurs dans les marchés canadiens en adoptant la disposition qu'un émetteur « doit utiliser toutes les informations raisonnables et justifiables qu'il lui est possible d'obtenir à la date de clôture sans devoir engager des coûts ou efforts excessifs, ce qui comprend des informations sur des événements passés, des circonstances actuelles et des prévisions quant aux circonstances futures. »¹⁰ En ce qui concerne les divulgations sur la position financière, la performance financière et les flux de trésorerie, le règlement 51-107 devrait envisager d'adopter la disposition de l'IFRS S2 relative à l'utilisation d'une approche proportionnée aux compétences, aux capacités et aux ressources dont disposent l'émetteur pour préparer ces divulgations.¹¹
6. Le règlement 51-107 devrait s'appliquer aux émetteurs émergents, avec des exigences simplifiées en rapportant l'information liée à la gouvernance et la gestion des risques au cours des deux premières années.
7. Les ACVM et ses commissions membres devraient approuver la feuille de route de la taxonomie du Conseil d'action en matière de finance durable (CAFD) et coopérer en tant que membres du Groupe consultatif des parties prenantes des communautés autochtones et des gouvernements provinciaux et territoriaux pour conseiller le Conseil de la taxonomie sur l'élaboration de la taxonomie de la finance verte et de transition, y compris le président de ce groupe qui participe en tant que membre du Conseil.

⁸ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6 au para 2.

⁹ Propositions spécifiques sur ces divulgations sont incluses aux pages 5 à 8 de cette soumission.

¹⁰ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6 au para 11.

¹¹ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6 au para 18.

Nous examinons chacune de ces recommandations.

Recommandation 1:

Le règlement 51-107 devrait avoir pour objectif explicite d'exiger des émetteurs de divulguer de l'information sur les risques et les opportunités financiers liés au climat dont il est raisonnable de penser qu'ils affecteront les flux de trésorerie de l'émetteur, son accès au financement ou le coût de capital à court, moyen ou long terme.¹²

Les objectifs de l'IFRS S2 sont axés sur les investisseurs: permettre aux utilisateurs de l'information financière à usage général d'une entité d'évaluer les effets des risques et opportunités climatiques sur la valeur de l'entreprise, de comprendre comment les activités de l'entité soutiennent sa stratégie climatique et d'évaluer la capacité de l'entité à adapter son modèle d'affaires et ses opérations aux risques et opportunités climatiques importants. L'IFRS S2 s'appuie sur les piliers du GIFCC que sont la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, et les mesures et les objectifs utilisés pour la divulgation d'information sur les risques et opportunités climatiques. Elle met l'accent sur l'interopérabilité en tant qu'élément clé à prendre en compte lors de l'adoption et la mise en œuvre de l'IFRS S2 et la norme qui l'accompagne, l'IFRS S1. Cet objectif s'aligne sur les normes comptables IFRS existantes, qui s'appliquent à la grande majorité des sociétés canadiennes cotées en bourse;¹³ plus particulièrement, « une information est matérielle si son omission, sa présentation erronée ou son occultation est raisonnablement susceptible d'influencer les décisions que les principaux utilisateurs des états financiers à usage général prennent sur la base de ces états financiers. »¹⁴ L'information sur les risques et opportunités liés au climat peuvent être matériels en raison de la nature ou de l'ampleur de ce risque ou opportunité, ou des deux.

Cet objectif s'aligne sur et clarifie également la définition de la matérialité en vertu de la législation canadienne sur les valeurs mobilières.¹⁵ Les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ont pour objectif de protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses, de favoriser l'équité, l'efficacité et la compétition des marchés des capitaux ainsi que la confiance dans ces marchés, d'encourager la formation de capital, ainsi que de contribuer à la stabilité du système financier et à la réduction du risque systémique.¹⁶ La meilleure façon d'atteindre ces objectifs est d'aligner les exigences de divulgation liée au climat sur les développements mondiaux. La CCLI note que nos recommandations sont également alignées avec l'objectif proposé par les ACVM de rationaliser les exigences de divulgation et de réduire le fardeau réglementaire des sociétés publiques tout en maintenant une protection accrue pour les investisseurs.¹⁷ Stan Magidson, président-directeur général de l'Alberta Securities Commission a déclaré:

¹² IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6 au para 2.

¹³ À partir de 2023, les principes comptables généralement reconnus (PCGR) canadiens pour toutes les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes sont les normes comptables IFRS, bien que les régulateurs offrent des options aux émetteurs déposant aux États-Unis pour appliquer les PCGR américains et aux entités à tarifs réglementés ne déposant pas aux États-Unis pour appliquer les PCGR américains jusqu'en 2027. Normes IFRS® - Canada ; voir également <https://www.frascanada.ca/fr/normes-ifrs> et IFRS Practice Statement 2 : *Making Materiality Judgements* (Practice Statement) fournit aux entreprises des indications sur la manière de procéder à des jugements matériels lors de la préparation de leurs états financiers à usage général conformément aux normes IFRS.

¹⁴ IAS 1 Presentation of Financial Statements and IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors.

¹⁵ ACVM, Règlement 51-102 Obligations d'information continue, <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilières/51-102/2023-06-09/2023juin09-51-102-vofficielle-fr.pdf>.

¹⁶ Voir par exemple, s 1.1, Ontario *Securities Act*, RSO 1990, c S5, tel que modifié; et s 275, Québec *Securities Act*, V-1.1, tel que modifié.

¹⁷ ACVM, « Les autorités en valeurs mobilières du Canada font le point sur le projet de modification concernant les obligations d'information continue » (3 octobre 2023), fournissant une mise au point sur les modifications proposées en mai 2021; [Les autorités en valeurs mobilières du Canada font le point sur le projet de modification concernant les obligations d'information continue – Autorités canadiennes en valeurs mobilières \(autorites-valeurs-mobilières.ca\)](#).

Les normes de divulgation liée au climat qui suscitent une divulgation cohérente et comparable pour les investisseurs et qui soutiennent une base de référence mondiale en matière de divulgation d'informations liées au développement durable sont une priorité pour les ACVM... Nous travaillons à l'élaboration d'exigences de divulgation qui soutiennent l'évaluation des risques liés au développement durable, qui réduisent la fragmentation du marché et contribuent à l'efficacité des marchés des capitaux tout en tenant compte des besoins et capacités des émetteurs de différentes tailles.¹⁸

Les ACVM peuvent également s'inspirer de la ligne directrice B-15 du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sur la gestion des risques climatiques, qui s'applique à plus de 400 banques et compagnies d'assurances réglementées au niveau fédéral.¹⁹ La ligne directrice B-15 concerne directement les institutions financières réglementées au niveau fédéral et aura un effet de cascade sur les marchés financiers et des capitaux. Le BSIF a noté que le risque financier est un « risque transversal » dans les quatre catégories de risque commercial, de résilience financière, de résilience opérationnelle et de risque de gouvernance.²⁰ L'évaluation récente de l'état de préparation réalisé par le BSIF à propos de la ligne directrice B-15 montre qu'un bon nombre des institutions réglementées progressent graduellement vers l'intégration de la gestion des risques climatiques dans leurs structures de gouvernance, cadres et processus, renforçant ainsi leur résilience aux risques climatiques. Bien que bon nombre d'entre elles n'en sont qu'aux premiers stades de la quantification des risques liés au climat, une majorité d'entre elles s'estiment prêtes à rapporter sur la plupart des catégories de divulgation financière attendue liée au climat.²¹ Cette évaluation confirme que des orientations claires donnent l'impulsion et l'élan nécessaires pour gérer et divulguer les risques et opportunités liés au climat.

Au Québec, la reconnaissance par l'Autorité des marchés financiers (AMF) des risques financiers systémiques dans son projet de Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques est également une reconnaissance importante que les risques liés au climat peuvent affecter de manière significative la sécurité et la solidité des institutions financières réglementées au Québec, ce qui à son tour affecte l'intégrité du système financier canadien.²² Il est important de noter que le projet de ligne directrice de l'AMF comprend des règles de conduite sur le marché, y compris des attentes détaillées en ce qui concerne le traitement équitable des clients.²³

En janvier 2024, l'IFRS signale que 24 régulateurs/normalisateurs ont déclaré leur soutien à l'adoption l'IFRS S2, y compris 19 pays individuels et trois organismes supranationaux, couvrant les autorités de

¹⁸ ACVM, « Les autorités en valeurs mobilières du Canada évaluent l'incidence des travaux menés à l'international sur leur projet réglementaire relatif à l'information liée au changement climatique » (12 octobre 2022), [Les autorités en valeurs mobilières du Canada évaluent l'incidence des travaux menés à l'international sur leur projet réglementaire relatif à l'information liée au changement climatique - Autorités canadiennes en valeurs \(autorites-valeurs-mobilieres.ca\)](#).

¹⁹ Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), BSIF Ligne directrice B-15, Gestion des risques climatiques, (mars 2023) [Ligne directrice B-15 – Gestion des risques climatiques \(osfi-bsif.gc.ca\)](#), chapitre 1, 1.

²⁰ BSIF, Cote de risqué global (CRG), mis en œuvre en avril 2024.

²¹ BSIF, [Questionnaire d'autoévaluation sur l'état de préparation à la ligne directrice B-15 : rapport « Ce que nous avons appris »](#) (29 janvier 2024).

²² AMF, Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques, [Projet de Ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques \(lautorite.qc.ca\)](#). Le Canada doit également faire preuve de crédibilité et donner suite à sa contribution déterminée au niveau national dans le cadre de l'Accord de Paris, qui consiste à réduire les émissions de 40 à 45 % par rapport aux niveaux de 2005 d'ici à 2030; *Loi canadienne sur la responsabilité en matière de carboneutralité*, en vigueur le 29 juin 2021; Gouvernement du Canada, « Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur et une économie forte » [Plan de réduction des émissions pour 2030 : Prochaines étapes du Canada pour un air pur et une économie forte - Canada.ca](#); Gouvernement du Canada, « La carboneutralité d'ici 2050 », [La carboneutralité d'ici 2050 - Canada.ca](#).

²³ AMF, note 22 à la page 9-11. Voir également [Soumission CCLI à l'AMF](#), (22 janvier 2024).

régulation dans 63 pays.²⁴ L'IFRS indique qu'au Canada, 33 organisations ayant leur siège social au Canada et 13 autres organisations multinationales avec filiales ayant leur siège social au Canada ont approuvé l'IFRS S2. Par exemple, le gouvernement du Royaume-Uni (R-U) a déclaré son soutien pour les normes IFRS d'information sur la durabilité et le gouvernement australien est en train de mettre en œuvre l'obligation de divulguer des informations liées au climat dans les états financiers annuels fondés sur la norme IFRS S2.²⁵

L'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) a déterminé que « les normes IFRS sont appropriées pour servir de cadre mondial aux marchés des capitaux afin de développer l'utilisation d'informations financières liées au développement durable à la fois dans le financement et la négociation des capitaux et dans le but d'aider les marchés financiers intégrés mondiaux à évaluer avec précision les risques et opportunités en matière de développement durable ».²⁶

Recommandation 2:

Le règlement 51-107 devrait adopter les normes ISSB de l'IFRS pour la divulgation requise par les émetteurs des risques et opportunités financiers liés au climat, y compris la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, la performance financière, les flux de trésorerie, la résilience climatique ainsi que les mesures et les objectifs utilisés dans la divulgation.

L'ISSB a développé – dans l'intérêt du public – des normes pour la publication d'informations globales de haute qualité sur le développement durable, axées sur les besoins des investisseurs et des marchés financiers.²⁷ En tant qu'investisseurs institutionnels, les fonds de pension canadiens ont approuvé ces nouvelles normes.²⁸ Les fonds de pension canadiens investissent au nom de 6,7 millions de Canadiens;²⁹ ils ont pour mission d'offrir des rendements à long terme ajustés au risque qui contribuent à financer les prestations de retraite et par le fait même, la sécurité financière de millions de personnes.³⁰ Ces investisseurs déterminent une grande partie du marché canadien et soulignent que les entreprises doivent faire preuve de transparence dans leur gestion des risques liés au climat. Si les exigences de divulgations ne sont pas équitables ou adéquates pour leur permettre de prendre des décisions d'investissement judicieuses, elles risquent de désavantager encore plus les petits investisseurs.

L'adoption des principes exigences de l'IFRS S2 permettra à tous les émetteurs d'être sur un pied d'égalité grâce à des divulgations qui soient comparables et consistantes et à réduire les coûts associés au rapport d'information découlant de plusieurs cadres de divulgation. Les économies modernes, y compris celle du Canada, dépendent des flux de capitaux internationaux; plus d'un tiers de toutes les transactions financières sont transfrontalières et ce chiffre ne cesse de croître.³¹ Les normes IFRS fournissent des

²⁴ IFRS, <https://www.ifrs.org/ifrs-sustainability-disclosure-standards-around-the-world/cop28-declaration-of-support/further-statements-of-support/>.

²⁵ Dans le Financial Report and Directors' Report; Australian Institute of Company Directors, Deloitte, et Minter Ellison, A director's guide to mandatory climate reporting (3 octobre 2023), [directors-guide-to-mandatory-climate-reporting-web](https://www.aicd.com.au/directors-guide-to-mandatory-climate-reporting-web) (aicd.com.au); Conseil du Trésor du Gouvernement australien, Climate-related financial disclosure Consultation paper, (juin 2023), [Climate-related financial disclosure - consultation paper](https://www.treasury.gov.au/consultation-papers/2023-06-29-ceo-statement-of-support-for-issb-french.pdf) (treasury.gov.au).

²⁶ International Organization of Securities Commissions, "Supervisory Practices to Address Greenwashing Final Report" (décembre 2023), à la page 3, [FR12/23 Supervisory Practices to Address Greenwashing](https://www.iosco.org/iosco/FR12/23-Supervisory-Practices-to-Address-Greenwashing) (iosco.org).

²⁷ Financial Stability Board, *Progress Report on Climate-related Disclosures: 2023 Report* (October 2023), at 4, [Progress Report on Climate-related Disclosures: 2023 Report - Financial Stability Board](https://www.fsb.org/2023-10-23-progress-report-on-climate-related-disclosures) (fsb.org) (FSB).

²⁸ Fonds de pension Maple 11, « Les sociétés axées sur la valeur à long terme doivent adopter un nouveau cadre de divulgation » (29 juin 2023), [2023-06-29 CEO-statement-of-support-for-issb FRENCH.pdf](https://www.cppinvestments.com/2023-06-29-ceo-statement-of-support-for-issb-french.pdf) (cppinvestments.com).

²⁹ Statistique Canada, « Régimes de pension au Canada, au 1er janvier 2022 », [Le Quotidien — Régimes de pension au Canada, au 1^{er} janvier 2022](https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/28-263-x/2022001/article/00001-eng.htm) (statcan.gc.ca).

³⁰ Fonds de pension Maple 11, note 28.

³¹ FSB, note 27.

normes comptables de haute qualité, reconnues au niveau international, qui apportent de la transparence, de la responsabilité et de l'efficacité aux marchés financiers.³² Un cadre clair réduira le risque de fuite des capitaux du Canada vers des juridictions où les règles sont claires. L'IFRS S2 s'appuie sur les piliers du GIFCC. Elle identifie et offre des orientations de divulgation sur des aspects clés de la gestion des risques physiques et de transition liés au climat et permet une proportionnalité dans le rapport d'information basé sur la taille et la complexité des entités. La CCLI propose que le règlement 51-107 s'aligne sur les exigences de divulgation de l'IFRS S2 dans les six catégories suivantes :

Divulgations relatives aux risques et opportunités financiers liés au climat

L'émetteur est tenu de divulguer de l'information sur ses risques physiques et de transition et ses opportunités liés au climat, qui soient utiles aux principaux utilisateurs de ses rapports financiers afin de prendre des décisions relatives à l'octroi de ressources à l'émetteur y compris :

1. Gouvernance

L'émetteur doit indiquer les processus, les contrôles et les procédures de gouvernance qu'il utilise pour suivre, gérer et superviser les risques et opportunités liés au climat, y compris comment et à quelle fréquence le conseil d'administration est informé des risques et opportunités liés au climat et le rôle de la direction dans les processus, les contrôles et les procédures de gouvernance; la manière dont les administrateurs évaluent les risques et opportunités liés au climat dans les décisions relatives aux transactions majeurs et ses processus de gestion des risques et les politiques connexes; la manière dont les administrateurs supervisent la fixation d'objectifs liés aux risques et opportunités liés au climat, y compris si et comment les mesures de performance sont inclus dans les mandats et les politiques de rémunération des administrateurs et de la direction; et les procédures de l'émetteur utilisés pour suivre, gérer et superviser les risques et opportunités liés au climat.³³

2. Stratégie

L'émetteur doit divulguer de l'information permettant aux investisseurs de comprendre sa stratégie pour gérer les risques et opportunités liés au climat, y compris comment l'émetteur a réagi, et prévoit réagir, aux risques et opportunités liés au climat dans son processus décisionnel stratégique et sa stratégie pour atteindre ses objectifs liés au climat; les effets actuels et anticipés des risques et opportunités liés au climat sur le modèle d'affaires et la chaîne de valeurs de l'émetteur, y compris des informations sur l'endroit où se concentre les risques et opportunités liés au climat; le plan de transition climatique de l'émetteur; les efforts d'atténuation et d'adaptation directs et indirects actuels et prévus (par exemple, modification des processus de production ou des équipements, relocalisation des installations et modifications des spécifications des produits). L'émetteur doit expliquer, pour chaque risque lié au climat qu'il a identifié, s'il considère qu'il s'agit d'un risque physique ou de transition et d'indiquer à quel horizon—court, moyen ou long terme—les effets de chaque risque et opportunité lié au climat dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'ils se produisent; il doit également expliquer comment l'entité définit le « court », « moyen » et « long terme » et comment ses définitions sont liées aux horizons de planification utilisées pour la prise de décision stratégique de l'émetteur.³⁴

³² FSB, note 27.

³³ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 5-7. Par « adapté » la CCLI CLI entend l'adoption des exigences des IFRS que les investisseurs sont les plus susceptibles de juger importantes.

³⁴ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 8-12.

3. Gestion des risques

L'émetteur doit divulguer de l'information sur les processus et politiques qu'il utilise pour identifier, évaluer, gérer et suivre les risques liés au climat; sur la manière dont il utilise l'analyse de scénarios liés au climat; sur la manière dont il évalue et suit la nature, la probabilité et l'ampleur des effets de ces risques et sur la manière dont il priorise les risques liés au climat par rapport à d'autres types de risques; si et comment l'émetteur a changé les processus pour qu'il a utilisé par rapport aux périodes de rapport précédentes; et sur l'ampleur et la manière dont la gestion des risques liés au climat est intégrée dans et informe les processus globaux de gestion des risques. L'émetteur doit divulguer de l'information permettant aux investisseurs de comprendre les effets actuels et prévus des risques et opportunités liés au climat sur l'émetteur et sa chaîne de valeurs, y compris une description de l'endroit où les risques sont concentrés, tels que sur le plan géographique ou par type d'actifs ou d'installations; ses plans pour gérer les risques en atteignant tous les objectifs liés au climat qu'il s'est fixé et tous les objectifs qu'il est tenu d'atteindre en vertu d'une loi ou d'une réglementation; divulguer les modifications à son modèle d'affaires et à l'affectation des ressources pour gérer les risques liés au climat; et divulguer les efforts actuels et prévus de gestion des risques en matière d'atténuation et d'adaptation.³⁵

4. Position financière, performance financière et flux de trésorerie

L'émetteur doit divulguer les effets des risques et opportunités liés au climat sur sa position financière, sa performance financière et ses flux de trésorerie pour la période de rapport et comment il s'attend à ce qu'ils évoluent à court, moyen et long terme, en tenant compte de la manière dont les risques et opportunités liés au climat sont pris en compte dans la planification financière. L'émetteur doit divulguer la manière dont il s'attend à ce que sa performance financière, sa position financière et ses flux de trésorerie changent, compte tenu de sa stratégie pour gérer les risques et opportunités liés au climat (par exemple, une augmentation des revenus des produits et services alignés avec une économie sobre en carbone, des coûts découlant des dommages physiques causés aux actifs par des événements climatiques et des dépenses associées à l'adaptation et l'atténuation climatique).³⁶ En préparant les divulgations sur les effets financiers prévus des risques et opportunités liés au climat, l'émetteur doit utiliser toutes les informations raisonnables et justifiables dont il dispose à la date de clôture sans coût ou effort excessif. L'émetteur fournit des informations quantitatives et qualitatives sur la manière dont les risques et opportunités liés au climat ont affecté sa situation financière, sa performance financière et ses flux de trésorerie pour la période de rapport; les risques et opportunités liés au climat pour lesquels il existe un risque important d'ajustement significatif des actifs et passifs déclarés dans les états financiers correspondants au cours de la période de rapport annuelle suivante; la manière dont l'émetteur s'attend à ce que sa position financière change à court, moyen et long terme, en tenant compte de ses plans d'investissement, y compris ses plans de dépense en capital, d'acquisitions et désinvestissement majeurs, des coentreprises et de ses sources de financement prévues pour mettre en œuvre sa stratégie. En fournissant des informations quantitatives, une entité peut indiquer un montant unique ou une fourchette de montants.³⁷

³⁵ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 13, 14, 33-36.

³⁶ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 16.

³⁷ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 15-21. Voir ci-dessous la discussion sur la proportionnalité dans la divulgation.

5. Résilience climatique

L'émetteur doit divulguer de l'information sur sa résilience climatique, y compris les zones d'incertitude significatives qu'il a prises en compte dans son évaluation de la résilience climatique.³⁸ L'émetteur utilise une analyse de scénarios liés au climat pour évaluer sa résilience climatique, selon une approche adaptée à sa situation.³⁹ Les informations fournies sur l'évaluation par l'émetteur de sa résilience climatique à la date de clôture doivent permettre aux investisseurs de comprendre les implications, le cas échéant, de l'évaluation et de la réponse de l'entité dans sa stratégie et son modèle d'affaires; et la capacité de l'émetteur à s'ajuster ou adapter sa stratégie et son modèle d'affaires à court, moyen et long terme, y compris les ressources financières existantes de l'entité pour répondre aux effets identifiés dans l'analyse de scénario climatique, sa capacité à redéployer des actifs existants et l'effet des investissements actuels et prévus de l'émetteur dans l'atténuation, l'adaptation des changements climatiques et les opportunités de résilience climatique.⁴⁰

6. Mesures et objectifs

L'émetteur doit divulguer les objectifs qu'il s'est fixés, et tout objectif qu'il est tenu d'atteindre en vertu d'une loi ou d'une réglementation, pour atténuer les risques liés au climat ou s'y adapter, ou pour tirer parti d'opportunités liées au climat, y compris le but de l'objectif fixé (par exemple, atténuation, adaptation ou conformité avec des initiatives basées sur la science); ainsi que les mesures utilisées pour mesurer les progrès accomplis dans la réalisation de ces objectifs.⁴¹ L'émetteur doit divulguer ses émissions du champ d'application 1, 2 et 3; divulguer les objectifs liés au climat quantitatifs et qualitatifs qu'il s'est fixé pour suivre les progrès accomplis dans la réalisation de ses objectifs stratégiques, y compris le processus et les paramètres utilisés pour fixer l'objectif, les parties de l'émetteur auxquelles l'objectif s'applique, la période sur laquelle l'objectif s'applique, la période de référence à partir de laquelle les progrès sont mesurés, les objectifs intermédiaires et, si l'objectif est quantitatif, s'il s'agit d'un objectif absolu ou d'un objectif d'intensité. L'émetteur doit divulguer le déploiement de capital, c'est-à-dire le montant des dépenses en capital, des financements ou des investissements consacrés aux risques et opportunités climatiques.⁴² L'émetteur doit divulguer la manière dont il planifie atteindre et suivre les progrès, y compris les mesures utilisées pour suivre les progrès accomplis dans la réalisation de chaque objectif et les ressources qu'il utilise ou prévoit utiliser pour atteindre ses objectifs.⁴³ La divulgation de mesures liées au climat devrait être cohérente avec les autres informations comprises dans les documents financiers de l'émetteur.

En adoptant les divulgations tirées de l'IFRS S2, les ACVM réduiront les doublons et veilleront à ce que les émetteurs abordent les aspects essentiels de la gestion et de la divulgation des risques et opportunités liés au climat en utilisant une base de référence mondiale en matière de finance durable et de divulgation sur la gouvernance. Les émetteurs plus importants et négociés au niveau mondial devront satisfaire à toutes les exigences détaillées de l'IFRS S2, compte tenu de la rapidité avec laquelle cette norme est

³⁸ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 22, 23, 29.

³⁹ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 22, B1-18.

⁴⁰ Les émetteurs pourraient bénéficier d'une orientation supplémentaire des exemples spécifiques de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 22, 23, 29, 32 et B18.

⁴¹ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 27-37.

⁴² Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 29.

⁴³ Adapté de l'IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au paras 14, 33-36.

adoptée au niveau mondial.⁴⁴ Les suggestions ci-dessus offrent un ensemble plus proportionnel d'exigences qui s'alignent sur les normes ISSB de l'IFRS, mais elles ne sont pas aussi détaillées. L'IFRS a publié des orientations pour aider les entités à respecter les exigences en matière d'information financière liée au climat,⁴⁵ dont les émetteurs canadiens peuvent tirer parti pour satisfaire aux exigences du règlement 51-107.

Les ACVM ont déjà salué la publication des deux premières normes d'informations de l'ISSB, en félicitant l'ISSB d'avoir élaboré un cadre mondial pour une information axée pour les investisseurs qui répond à la demande du marché pour des informations plus cohérentes et comparables.⁴⁶ Les ACVM se sont engagées à collaborer avec le CCNID en ce qui concerne les normes de l'ISSB.

La proposition de la CCLI crée de la flexibilité pour les émetteurs à évaluer et divulguer la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, la position financière, la performance financière, les flux de trésorerie, la résilience climatique et les mesures et objectifs. Les administrateurs et les dirigeants peuvent toujours conclure, sur la base d'une évaluation dûment diligente et raisonnable, qu'ils n'ont pas besoin d'une stratégie globale pour gérer les risques et opportunités liés au climat et divulguer au marché les fondements et la méthodologie utilisée pour parvenir à cette conclusion. Cependant, la plupart des émetteurs seront affectés par les risques liés au climat. Le Sustainability Accountability Standards Board (SASB) a indiqué que les changements climatiques sont importants dans presque tous les secteurs des 77 secteurs qu'il surveille, et « en raison de cette omniprésence, les investisseurs ne peuvent pas se diversifier en évitant le risque climatique; au contraire, ils doivent se concentrer sur la gestion de ce risque—et encourager les entreprises de leur portefeuille à le gérer—sous toutes ses formes. »⁴⁷ Étant donné l'omniprésence des risques dans tous les secteurs, seule une minorité d'émetteurs n'aurait rien à déclarer.

L'un des éléments à prendre en compte par les ACVM pour finaliser le règlement 51-107 est de savoir si les émetteurs canadiens devront faire face à des coûts raisonnables aujourd'hui ou à des coûts massifs plus tard. Comme l'a fait remarquer Mark Carney, ancien gouverneur de la Banque du Canada, les changements climatiques présentent une tragédie de l'horizon, en ce sens que la plupart des effets catastrophiques se feront sentir au-delà de l'horizon traditionnel de la plupart des administrateurs et des dirigeants, imposant un coût futur qui a peu d'impact direct sur la performance des entreprises aujourd'hui.⁴⁸ Des mesures de gestion des risques doivent être mises en place afin que les générations futures et les émetteurs eux-mêmes ne supportent pas les coûts de l'absence d'action aujourd'hui. L'obligation d'établir un plan de transition climatique encouragera les administrateurs et les dirigeants des émetteurs à réfléchir aux risques actuels et aux risques auxquels l'émetteur sera exposé à l'avenir, même s'ils sont considérés comme étant à long terme, et à prendre des mesures pour atténuer ou gérer ces risques. M. Carney a fait remarquer que les gouvernements du monde entier mettent en œuvre la divulgation obligatoire parce que l'expérience des orientations volontaires du GIFCC a révélé que les conseils d'administration des entreprises ne prenaient pas au sérieux leurs responsabilités en matière de climat.⁴⁹

⁴⁴ IFRS - FAQs (consulté le 6 janvier 2024).

⁴⁵ Voir par exemple, IFRS ISSB, "Accompanying Guidance on IFRS S2 Climate-related Disclosures" (juin 2023), [ISSB-2023-B – Issued IFRS Standards](#).

⁴⁶ ACVM, « Déclaration des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relativement au projet d'obligations d'information liées au changement climatique » (5 juillet 2023), [Déclaration des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relativement au projet d'obligations d'information liées au changement climatique – Autorités canadiennes de valeurs mobilières \(autorites-valeurs-mobilieres.ca\)](#).

⁴⁷ Value Reporting Foundation, SASB Standards, "SASB Climate Risks Technical Bulletin 2021" (avril 2021) à la page 5, [Climate-Risk-Technical-Bulletin2021-042821.pdf \(sasb.org\)](#).

⁴⁸ Mark Carney, "Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability", (29 septembre 2015), [Speech by Mark Carney at Lloyd's of London, Tuesday 29 September 2015 \(bankofengland.co.uk\)](#).

⁴⁹ Mark Carney, Remarks to the International Sustainability Standards Board Symposium (16 février 2023).

Scénarios climatiques

Les simulations de scénarios climatiques sont un outil important mais naissant. Les scénarios ne sont pas une prédiction, mais plutôt un outil qui couvre un éventail de développements futurs possibles des facteurs des changements climatiques et des implications pour l'émetteur. Ils sont devenus un outil essentiel de gestion des risques. La divulgation d'analyse de scénarios aide les investisseurs à évaluer la résilience de la stratégie d'affaires de l'émetteur face à divers scénarios climatiques susceptibles d'entraîner des risques liés au climat potentiellement différents.

Les investisseurs et les autres parties prenantes doivent comprendre comment un émetteur mesure et surveille ses risques liés au climat, et notamment avoir accès à des informations sur les objectifs et les mesures utilisés par l'institution financière, ce qui permettra aux investisseurs de mieux évaluer les rendements potentiels ajustés au risque de l'institution, sa capacité à remplir ses obligations financières, son exposition générale aux risques liés au climat et les progrès réalisés dans la gestion ou l'adaptation aux changements climatiques.⁵⁰ La réalisation d'une analyse de scénarios climatiques sur différents horizons temporels aidera l'émetteur à évaluer l'impact des facteurs de risque climatique sur son profil de risque, sa stratégie et son modèle d'affaires. Il ne peut y avoir de stratégie d'affaires et de plan de gestion des risques efficaces si l'émetteur n'envisage pas au moins plusieurs situations futures plausibles et leurs impacts potentiels, s'il n'évalue pas l'impact des risques physiques et de transition sur sa stratégie et son profil de risque ainsi que la résilience de son modèle d'affaires, s'il n'identifie pas les facteurs de risque liés au climat, s'il n'estime pas les expositions et les pertes potentielles, et s'il n'identifie pas la qualité des données, les hypothèses et les limites de la méthodologie.⁵¹ L'émetteur devrait inclure des analyses régulières de scénarios climatiques dans ses simulations de crise afin d'orienter ses processus de planification stratégique, de gestion des risques et de planification financière.⁵²

Une option pour les ACVM serait d'exiger des émetteurs, au cours de la première année de déclaration, qu'ils indiquent qu'une analyse de scénario est en cours, les méthodologies utilisées et les principaux facteurs qui ont influencé la gestion par l'émetteur des risques et opportunités liés au climat. Même ce niveau d'information de base informera les investisseurs que des efforts sont faits pour améliorer la gestion des risques et la planification stratégique. Au cours de la deuxième année, une fois que les émetteurs auront acquis de l'expérience avec des outils de plus en plus normalisés, ils seront tenus de fournir des informations sur les résultats des scénarios. Là encore, l'IFRS S2 fournit des orientations claires aux émetteurs.

Les ACVM pourraient également envisager d'adopter l'approche du BSIF en matière d'analyse de scénarios climatiques. La ligne directrice B-15 Gestion des risques climatiques du BSIF stipule que, dans le cadre de l'élaboration d'un plan de transition climatique, les institutions financières fédérales (IFF) « devraient utiliser l'analyse de scénarios climatiques pour évaluer l'incidence des risques climatiques sur son profil de risque, sa stratégie d'affaires et son modèle d'affaires. »⁵³ Il observe que « l'analyse de scénarios climatiques fait intervenir une situation mondiale future hypothétique pour évaluer l'incidence des risques climatiques sur les activités d'une IFF », en soutenant la planification stratégique et la gestion des risques de l'entreprise; en évaluant l'impact des risques physiques et de transition sur la stratégie et le profil de risque l'IFF et la résilience de son modèle d'affaires; en identifiant les facteurs de risque liés au climat qui peuvent entraîner des risques financiers et non financiers et en estimant les expositions et les pertes

⁵⁰ AMF, note 22 à la page 8.

⁵¹ AMF, note 22 à la page 8.

⁵² AMF, note 22 à la page 8.

⁵³ BSIF, Ligne directrice B-15, note 19, principe 4 à la page 6.

potentielles; en identifiant les limites des données, de la méthodologie et des hypothèses; et en informant de l'adéquation du cadre de gestion des risques de l'IFF.⁵⁴

Le BSIF précise que lorsqu'elle « entreprend des analyses de scénarios climatiques, l'IFF doit tenir compte d'un éventail de modèles et de scénarios climatiques vraisemblables et pertinents sur différents horizons temporels (c.-à-d. court, moyen et long terme) où des risques climatiques peuvent se matérialiser et avoir des répercussions sur l'IFF » et doit tenir compte des scénarios climatiques qui englobent à la fois les risques physiques et de transition, ainsi que de l'interaction potentielle entre ces deux types de risques.⁵⁵ L'IFF doit également comprendre la méthodologie et les approches utilisées, y compris les données, les limites méthodologiques et les hypothèses.⁵⁶ Le BSIF étudie actuellement une méthodologie pour un exercice normalisé de scénarios climatiques afin d'encourager les entités qu'il supervise à concevoir et à développer les infrastructures de base nécessaires pour identifier et quantifier le risque climatique dans leurs expositions financières lors de leurs futurs exercices d'évaluation du risque climatique.⁵⁷ La Banque du Canada et le BSIF ont publié les résultats de leurs essais pilotes d'analyse de scénarios avec six institutions financières, recommandant que l'analyse de scénarios soit un outil utile pour identifier les risques potentiels dans un environnement où les risques climatiques sont considérables.⁵⁸ Le rapport propose une série de scénarios de transition climatique à l'échelle mondiale afin d'appréhender un éventail de risques susceptibles de mettre à mal l'économie et le système financier canadiens.

Le GIFCC recommande une analyse de scénarios climatiques fondée sur la science du climat, y compris une description de la manière dont l'analyse des scénarios climatiques a influencé la détermination des objectifs et des objectifs plus larges en matière de stratégie et de gestion des risques.⁵⁹ Ces tests aident les émetteurs à évaluer la résilience de leurs stratégies face aux risques et opportunités liés au climat, en tenant compte de la transition vers une économie carboneutre.

Des orientations en matière de scénarios accessibles au public sont déjà en cours d'élaboration au niveau international. Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a élaboré cinq scénarios climatiques illustratifs, qui indiquent tous que les températures vont continuer à augmenter pendant 20 ans, même dans les scénarios d'émissions les plus faibles.⁶⁰ Le GIEC a élaboré du matériel pédagogique et des webinaires sur l'utilisation des scénarios.⁶¹ Le Basel Committee on Banking Supervision a publié des orientations sur l'analyse de scénarios et les méthodes de simulation de crise pour le secteur financier.⁶² L'International Energy Association a publié des scénarios conçus pour évaluer des résultats énergétiques spécifiques.⁶³

⁵⁴ BSIF, Ligne directrice B-15, note 19 à la page 6

⁵⁵ BSIF, Ligne directrice B-15, note 19 à la page 6

⁵⁶ BSIF, Ligne directrice B-15, note 19 à la page 6. Il mentionne également qu'« En plus d'effectuer leurs propres analyses de scénarios climatiques pour évaluer la résilience de leur modèle et de leur stratégie d'affaires, les IFF devront réaliser des exercices normalisés d'analyse de scénarios climatiques et en transmettre périodiquement les résultats au BSIF. Ces exercices permettront au BSIF d'évaluer l'exposition globale des IFF aux risques physiques et de transition et de comparer les approches utilisées par les institutions à l'égard de l'analyse des scénarios climatiques. »

⁵⁷ BSIF, Exercice normalisé d'analyse de scénarios climatiques – Version à l'étude pour consultation (16 octobre 2023), [Exercice normalisé d'analyse de scénarios climatiques – Version à l'étude pour consultation – Bureau du surintendant des institutions financières \(osfi-bsif.gc.ca\)](#).

⁵⁸ Banque du Canada et Bureau du surintendant des institutions financières, Utiliser l'analyse de scénarios pour évaluer les risques liés à la transition climatique (janvier 2022), [Utiliser l'analyse de scénarios pour évaluer les risques liés à la transition climatique \(banqueducanada.ca\)](#).

⁵⁹ Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), *Task Force on Climate-related Financial Disclosures Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans* (octobre 2021), à la page 38-45, [2021-Metrics Targets Guidance-1.pdf \(bbhub.io\)](#).

⁶⁰ Intergovernmental Panel on Climate Change, *Climate Change 2021, The Physical Science Basis* (IPCC, 2021), [IPCC_AR6_WGI_SPM_final.pdf](#).

⁶¹ Voir par exemple, IPCC Workshop on the Use of Scenarios in the Sixth Assessment Report and Subsequent Assessments (17 juillet 2023), [IPCC Workshop on the Use of Scenarios in the Sixth Assessment Report and Subsequent Assessments – IPCC](#).

⁶² Basel Committee on Banking Supervision, *Climate-related financial risks – measurement methodologies* (avril 2021), [Climate-related financial risks - measurement methodologies \(bis.org\)](#).

⁶³ IEA, "World Energy Outlook 2021 Four Scenarios" (2021), [Understanding WEO Scenarios – World Energy Model – Analysis - IEA](#).

Il est important que les ACVM encouragent les émetteurs à renforcer leur capacité à entreprendre une analyse de scénario dès le départ. Les ACVM pourraient rendre un service précieux en élaborant des scénarios de base simples et conviviaux, ou en s'appuyant sur les orientations du GIEC, pour aider les émetteurs à démarrer, et en les publiant dans les formulaires publiés à l'appui du règlement 51-107. Les orientations des ACVM amélioreraient l'utilité, la cohérence et la comparabilité de l'analyse des scénarios et contribueraient au contrôle des coûts. Même qualitative, l'analyse des scénarios de transition a des implications financières quantitatives.⁶⁴

Cela dit, la CCLI souhaite attirer votre attention sur des rapports actuariels et autres émanant du Royaume-Uni, dans lesquels les actuaires s'inquiètent du fait que certains des scénarios largement répandus à l'échelle mondiale sous-estiment les risques et les impacts financiers liés au climat sur le long terme.⁶⁵ Par exemple, l'Institute and Faculty of Actuaries signale que de nombreux modèles de scénarios climatiques utilisés dans les services financiers sous-estiment considérablement le risque climatique et que les budgets carbone peuvent être plus faibles que prévu et les risques peuvent se développer plus rapidement.⁶⁶ L'Institut met en garde contre le fait que les scénarios réglementaires introduisent de la cohérence, mais aussi le risque d'une « pensée de groupe » (*group think* en anglais), les résultats des analyses de scénarios étant pris trop littéralement et hors contexte.⁶⁷ L'Institute and Faculty of Actuaries observe que:

Le temps est trop court pour attendre que les modèles soient parfaits. Il est nécessaire d'évoluer, notamment en allant au-delà des modèles économiques d'équilibre général couramment utilisés qui sous-tendent de nombreuses approches aujourd'hui, afin de trouver des solutions capables de saisir de manière réaliste les facteurs de risque et l'interaction entre la politique, la technologique, l'économie réelle et les marchés. Une solution pratique consiste à utiliser des scénarios qualitatifs qui reflètent la réalité émergente des changements climatiques pour compléter les modèles, ainsi que des ajustements hors modèle et des marges pour refléter l'incertitude.⁶⁸

Similairement, l'organisme de réglementation britannique des retraites a exprimé des inquiétudes quant à l'intégrité de certains scénarios climatiques qui semblent sous-estimer gravement le risque financier lié aux changements climatiques et qui sont en contradiction avec la science de la terre et du climat.⁶⁹ L'organisme de réglementation britannique des retraites conclut que, malgré ses limites, l'analyse des scénarios climatiques a fourni une formation initiale et des informations utiles, mais qu'elle a eu tendance à minimiser l'ampleur des risques et des incertitudes.⁷⁰ Il recommande que les fiduciaires examinent régulièrement les capacités des prestataires de services en matière de climat et de réfléchir à la nécessité de faire appel à de l'expertise supplémentaire; ils doivent être en mesure de comprendre les récits et les hypothèses qui sous-tendent leurs scénarios climatiques et les limites de ces scénarios afin de pouvoir rationaliser globalement les résultats de ces scénarios; et ils doivent envisager avec les conseillers l'utilisation des simulations de crise et d'analyses des risques extrêmes pour compléter leur apport de

⁶⁴ Par exemple, lors de l'évaluation des risques et opportunités liés au carbone d'un portefeuille immobilier, le fait que la composition du réseau soit moins verte/plus verte soumettra ces actifs à un risque carbone et à une tarification du carbone moindres/plus élevés, en fonction de leur emplacement.

⁶⁵ Voir, par exemple, Institute and Faculty of Actuaries, *Emperor's New Climate Scenarios – a warning for financial services*, (July 2023); The Pensions Regulator, Royaume-Uni, "How trustees can help make climate scenario analysis 'decision-useful' (29 août 2023), "[How trustees can help make climate scenario analysis 'decision-useful'](#)."

⁶⁶ Institute and Faculty of Actuaries, note 65 à la page 6.

⁶⁷ Institute and Faculty of Actuaries, note 65 à la page 6.

⁶⁸ Institute and Faculty of Actuaries, note 65 à la page 7.

⁶⁹ The Pensions Regulator, Royaume-Uni, note 65.

⁷⁰ The Pensions Regulator, Royaume-Uni, note 65.

scénarios climatiques à la prise de décision en matière de stratégie d'investissement.⁷¹ Le régulateur indique que le défi consiste à s'assurer que les modèles utilisés et l'analyse des scénarios tiennent compte d'une gamme complète de risques et d'incertitudes du monde réel.

Informations prospectives

La CCLI estime que les dispositions actuelles du Règlement 51-102 Obligations d'information continue (règlement 51-102) concernant les informations prospectives sont appropriées pour couvrir les informations relatives au climat.⁷² Plus précisément, un émetteur assujéti ne doit pas divulguer d'informations prospectives à moins que l'émetteur ne dispose d'un fondement raisonnable pour ces informations prospectives.⁷³ Un émetteur assujéti qui divulgue des informations prospectives importantes doit inclure des informations qui identifient les informations prospectives en tant que telles, avertissent les utilisateurs que les résultats réels peuvent différer des informations prospectives et identifient les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des informations prospectives, indiquent les facteurs ou hypothèses importants utilisés pour élaborer les informations prospectives, et décrivent la politique de l'émetteur assujéti en matière de mise à jour des informations prospectives.⁷⁴ Le règlement 51-102 fixe également les exigences relatives à la mise à jour ou au retrait de l'information prospective déjà publiée.⁷⁵ Si les ACVM définissent l'analyse de scénario comme une information prospective, ces exigences et garanties devraient être efficaces pour que les divulgations dument diligentes et de bonne foi.⁷⁶

Recommandation 3:

Le règlement 51-107 devrait exiger la divulgation de plan de transition climatique, qui définit les objectifs de réduction des émissions et les actions prises par l'émetteur dans le cadre de sa transition vers zéro émission nette, y compris mesurer et communiquer ses progrès accomplis chaque année.

Bien que les plans de transition climatique soient mentionnés dans les informations obligatoires de la recommandation 2, ils méritent une mention spéciale car ils n'étaient pas inclus dans le projet de règlement initial des ACVM. Depuis que les ACVM ont publié son projet, de nombreux pays et l'ISSB ont recommandé des plans de transition climatique obligatoires. L'IFRS S2 stipule ce qui suit: « Un plan de transition climatique est un de la stratégie globale de l'entité qui énonce les cibles de l'entité, les mesures

⁷¹ The Pensions Regulator, Royaume-Uni, note 65. Un rapport intitulé *Global Tipping Points* mené par l'University of Exeter's Global Systems Institute avec le soutien de plus de 200 chercheurs venant de 90 organisations à travers 26 pays ont rapporté en 2023 que « les points de basculement néfastes dans le monde naturel représentent certaines des menaces les plus graves auxquelles l'humanité est confrontée. Leur déclenchement endommagera gravement les systèmes de survie de notre planète et menacera la stabilité de nos sociétés. » Il identifie les lacunes cruciales dans les connaissances sur les interactions des systèmes de basculement qui devraient être résolues afin d'améliorer l'évaluation des risques des transitions en cascade dans le cadre des futurs scénarios de changement climatique, University of Exeter Global Systems Institute. [The Global Tipping Points Report](#) and [Global Tipping Points | Home \(global-tipping-points.org\)](#).

⁷² ACVM, Règlement 51-102 Obligations d'information continu, note 15. Section 1.1 énonce « "information prospective": toute information sur un événement, une situation ou une performance financière possibles établie sur le fondement d'hypothèses concernant les conditions économiques et les lignes de conduite futures, notamment l'information financière prospective présentée à titre de prévision ou de projection sur la performance financière future, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs;

⁷³ ACVM, Règlement 51-102 Obligations d'information continu, note 15, Partie 4A.2.

⁷⁴ ACVM, Règlement 51-102 Obligations d'information continu, note 15, Partie 4A.3.

⁷⁵ NI 51-102, note 15, Partie 5.8.

⁷⁶ Nous notons que jusqu'à maintenant, l'Australie a rejeté la disposition d'exonération pour les énoncés d'informations prospectives, concluant qu'elle allongerait et réduirait la lisibilité des informations sans fournir d'informations utiles à la prise de décision, et que l'utilisation d'une clause de non-responsabilité pour exonérer l'entité de toute responsabilité liée à une déclaration prospective peut nuire à la qualité des informations fournies; Conseil du trésor, Gouvernement australien, "Climate-related financial disclosure consultation paper" (juin 2023), à la page 28, [Climate-related financial disclosure - consultation paper \(treasury.gov.au\)](#).

qu'elle prévoit de prendre ou les ressources qu'elle prévoit d'utiliser pour sa transition vers une économie à plus faibles émissions de carbone, notamment des mesures telles que la réduction de ses émissions de GES. »⁷⁷

La ligne directrice B-15 gestion des risques climatiques du BSIF exige des institutions financières qu'elles élaborent et mettent en œuvre un plan de transition climatique conforme au plan et stratégie d'affaires de l'institution, qui oriente la gestion des risques physiques croissants liés aux changements climatiques et de transition vers une économie à faibles émissions de GES.⁷⁸ La ligne directrice sur la gestion des risques liés aux changements climatiques de l'AMF reflète cette exigence.⁷⁹

Le Financial Stability Board et le GIFCC recommandent des plans de transition comme un élément important de la stratégie d'un émetteur pour faire face aux risques et opportunités liés au climat.⁸⁰ Le GIFCC recommande que les émetteurs adoptent des plans de transition fondés sur la science, ses orientations proposant des facteurs accessibles et claires à prendre en compte dans la divulgation des objectifs intermédiaires fondés sur la science et la manière dont les progrès sont mesurés par rapport à ces objectifs.⁸¹

Les plans de transition définissent des initiatives et des actions spécifiques visant à soutenir la transition de l'émetteur vers zéro émission nette. Compte tenu de l'urgence du risque financier lié au climat et de la nécessité d'une transition significative au cours de cette décennie, le règlement 51-107 devrait exiger des émetteurs qu'ils élaborent des plans de transition climatique, comprenant des informations sur les objectifs intermédiaires et finaux vers zéro émission nette, sur les progrès annuels accomplis dans la réalisation des objectifs et sur la manière dont l'émetteur entend atteindre ses objectifs. La divulgation des plans de transition permettra aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les progrès accomplis par l'émetteur dans la réalisation de ses objectifs au fil du temps.

Étant donné qu'environ 92% de l'économie mondiale (en termes de produit intérieur brut (PIB)) est désormais couverte par un objectif net zéro,⁸² la transparence des plans de transition vers zéro émission nette des émetteurs devrait être un objectif principal du règlement 51-107 afin d'améliorer l'accès aux capitaux, de permettre aux émetteurs de devenir compétitifs sur les marchés financiers mondiaux et de réaliser des progrès significatifs dans l'engagement du Canada à passer à une économie circulaire carboneutre. Le gouvernement britannique a renforcé les exigences existantes en matière de rapports sur le développement durable pour les entreprises, y compris la divulgation obligatoire de plans de transition climatique,⁸³ déclarant qu'un plan de transition climatique fait partie intégrante de la stratégie d'affaires d'une entreprise.⁸⁴ En octobre 2023, son Transition Plan Taskforce (TPT) a finalisé son cadre de divulgation sectoriel neutre basé sur l'IFRS S2.⁸⁵ Ce cadre de divulgation fournit des indications utiles sur ce que devrait couvrir un plan de transition climatique fondé sur les dernières découvertes scientifiques concernant les changements climatiques et reflétant l'urgence d'agir.⁸⁶ Le TPT recommande aux

⁷⁷ IFRS S2, note 6.

⁷⁸ BSIF, Ligne directrice B-15, note 19, chapitre 1, 1.

⁷⁹ AMF, note 22.

⁸⁰ Financial Stability Board, *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans*.

⁸¹ TCFD Guidance, note 59 à la page 39.

⁸² Net Zero Climate, 'Global Net Zero Progress' (2022), Progress Tracking - Net Zero Climate, [Tracking Net Zero Progress \(netzeroclimate.org\)](https://www.netzeroclimate.org/).

⁸³ UK, Transition Plan Taskforce (TPT), *Disclosure Framework* (octobre 2023), [TPT_Disclosure-framework-2023.pdf \(transitiontaskforce.net\)](https://www.transitiontaskforce.net/)

⁸⁴ UK Government Transition Plan Taskforce, "The Transition Plan Taskforce Disclosure Framework" (novembre 2022), [TPT-Disclosure-Framework.pdf \(transitiontaskforce.net\)](https://www.transitiontaskforce.net/).

⁸⁵ Kris Cooper, "IFRS S1 & IFRS S2: a global baseline of financial sustainability reporting?" (7 novembre 2023), [IFRS S1 & IFRS S2: a global baseline of financial sustainability reporting? - The Accountant \(theaccountant-online.com\)](https://www.theaccountant-online.com/).

⁸⁶ UK, Transition Plan Taskforce, note 83 à la page 16, 38.

émetteurs et aux autres entités de prendre en compte trois canaux interdépendants lors de l'élaboration de leur plan de transition— décarboniser; répondre aux risques et opportunités liés au climat et contribuer à une transition de l'ensemble de l'économie; et indiquer si et comment ils ont identifié, évalué et pris en compte les impacts et les dépendances du plan de transition sur les parties prenantes de l'entité, la société, l'économie et l'environnement naturel tout au long de sa chaîne de valeur, qui peuvent donner lieu à des risques et opportunités liés à la durabilité.⁸⁷

L'Union européenne (UE) exige des plans de transition pour toutes les entreprises soumises à la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), y compris une description de la manière dont le plan s'inscrit dans le modèle et la stratégie d'affaires, ainsi que des progrès réalisés dans le cadre de ce plan.⁸⁸ La norme IFRS S2 sur les informations à fournir en lien avec les changements climatiques exige également la divulgation des plans de transition. La Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) a publié une approche mondiale cohérente sur la planification de la transition des entreprises⁸⁹ et des institutions financières⁹⁰ de l'économie réelle, en identifiant les éléments clés dont un plan de transition climatique a besoin pour être crédible et complet, ainsi que des outils pour soutenir le développement, la création et la mise en œuvre d'un plan de transition carboneutre d'une entreprise.

La CCLI admet qu'une courte période peut être nécessaire pour permettre aux émetteurs d'acquérir l'expertise nécessaire à la divulgation des émissions du champ d'application 3. Nous sommes conscients que les émissions du champ d'application 3 sont initialement plus difficiles à mesurer et qu'elles obligeront les émetteurs à demander à leurs fournisseurs et à d'autres entreprises de leur chaîne de valeur de déclarer leurs émissions. Toutefois, le fait d'obliger tous les émetteurs à déclarer dès maintenant les émissions du champ d'application 3 aidera les émetteurs à identifier ces émissions parce que les fournisseurs qui sont des émetteurs déclareront également leurs émissions et parce que les émetteurs pourront s'appuyer sur le mandat de divulgation pour intégrer la déclaration des émissions dans leurs contrats d'approvisionnement et de service tout au long de la chaîne de valeur. L'évolution du droit des valeurs mobilières au R-U, en Australie, au Japon, dans l'UE et dans d'autres pays inclut la divulgation des émissions du champ d'application 1, 2 et 3, et pour que nos marchés financiers soient compétitifs, la réglementation ne doit pas être à la traîne des développements internationaux. Les entreprises canadiennes ayant des activités en Europe sont déjà concernées par le CSRD de l'UE, qui exigera d'environ 1 300 entreprises canadiennes qu'elles fassent et vérifient de manière indépendante un certain nombre d'informations sur le développement durable.⁹¹

La Californie a adopté deux projets de loi relatifs à la divulgation d'informations sur le climat à l'intention des grandes entreprises, des partenariats et d'autres entités publiques et privées: SB-253 *Climate*

⁸⁷ UK, Transition Plan Taskforce, note 83 à la page 16.

⁸⁸ European Union (EU), Corporate Sustainability Reporting Directive - Directive (EU) 2022/2464, Amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU (en vigueur en janvier 2023), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN> (CSRD). Voir également (EU) 2023/1425 (27 June 2023) on facilitating finance for the transition to a sustainable economy.

⁸⁹ GFANZ, *Scaling Transition Finance and Real-economy Decarbonization, Supplement to the 2022 Net-zero Transition Plans report* (décembre 2023), [Transition-Finance-and-Real-Economy-Decarbonization-December-2023.pdf](https://www.gfanzenetzero.org/transition-finance-and-real-economy-decarbonization-december-2023.pdf) (bbhub.io). Glasgow Financial Alliance for Net Zero est un réseau mondial d'alliances spécifiques au secteur financier qui s'engagent à soutenir la transition de l'économie mondiale vers une économie nette zéro d'ici 2050. Il représente plus de 650 institutions du secteur financier, réparties dans 50 pays et représentant 40% des actifs financiers privés mondiaux.

⁹⁰ GFANZ, *Financial Institution Net-zero Transition Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance, Final Report* (novembre 2022), [Recommendations-and-Guidance-on-Financial-Institution-Net-zero-Transition-Plans-November-2022.pdf](https://www.gfanzenetzero.org/financial-institution-net-zero-transition-plans-november-2022.pdf) (bbhub.io).

⁹¹ Dieter Holger, "At Least 10,000 Foreign Companies to Be Hit by EU Sustainability Rules", *The Wall Street Journal* (5 avril 2023). Il n'y a pas de ventilation des sociétés selon qu'elles sont émettrices ou privées.

*Corporate Data Accountability Act*⁹² et *SB-261 Greenhouse Gases: Climate-related Financial Risk Act*.⁹³ La Californie a un PIB similaire à celui de l'ensemble du Canada – en 2022, le PIB du Canada était de 2,14 trillions de dollars US et celui de la Californie était de 2,89 trillions de dollars US.⁹⁴

SB-253 *Climate Corporate Data Accountability Act* exige l'adoption, d'ici le 1^{er} janvier 2025, d'une réglementation imposant aux partenariats, aux sociétés, aux sociétés à responsabilité limitée et aux autres entités commerciales qui exercent leurs activités en Californie (« entités déclarantes »)⁹⁵ de divulguer publiquement leurs émissions GES du champ d'application 1 et 2, et à partir de 2027, de déclarer annuellement leurs émissions de GES du champ d'application 3.⁹⁶ Elle exige d'une entité déclarante d'obtenir l'assurance d'une partie tierce indépendante quant à la divulgation publique de l'entité.⁹⁷ À partir de 2026, une entité déclarante doit mesurer et rapporter ses émissions de GES en conformité avec les normes et orientations du Greenhouse Gas Protocol, y compris le Greenhouse Gas Protocol Corporate Accounting and Reporting Standard et du Greenhouse Gas Protocol Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard développés par le World Resources Institute et le World Business Council for Sustainable Development.⁹⁸

SB-261 *Greenhouse Gases: Climate-related Financial Risk Act* exige des « entités couvertes »,⁹⁹ y compris les émetteurs avec un revenu de plus de 500 millions de dollars US, de préparer un rapport sur les risques financiers liés au climat divulguant le risque financier lié au climat de l'entité et les mesures adoptées pour réduire et s'adapter au risque financier lié au climat, au plus tard le 1^{er} janvier 2026 et tous les deux ans par la suite.¹⁰⁰ Le SB-261 exige que l'entité mette une copie du rapport à la disposition du public sur son propre site web.¹⁰¹ Les projets de loi californiens montrent que les États américains n'attendent pas que la Securities and Exchange Commission (SEC) finalise ses règles pour exiger des grandes entités qu'elles rendent compte de leurs émissions.

⁹² SB-253, the *Climate Corporate Data Accountability Act*, [Bill Text - SB-253 Climate Corporate Data Accountability Act. \(ca.gov\)](#)

⁹³ SB-261 *Greenhouse Gases: Climate-related Financial Risk Act*, [Bill Text - SB-261 Greenhouse gases: climate-related financial risk. \(ca.gov\)](#).

⁹⁴ World Bank National Accounts Data, [GDP \(current US\\$\) - Canada | Data \(worldbank.org\)](#) et Statista Research Department, (3 novembre 2023), [Real GDP California U.S. 2022 | Statista](#).

⁹⁵ Les entités couvertes sont définies comme des entités dont les revenus annuels totaux sont supérieurs à 1 000 000 000 USD, SB-253, note 92.

⁹⁶ SB-253, note 92, s 2.

⁹⁷ SB-253, note 92, s 2. Une entité déclarante doit obtenir une mission d'assurance, réalisée par un fournisseur d'assurance d'une partie tierce indépendante, pour sa déclaration publique. L'entité déclarante veille à ce qu'une copie du rapport complet du prestataire de services d'assurance sur l'inventaire des émissions de GES, y compris le nom du prestataire de services d'assurance, soit fournie à l'organisme de déclaration des émissions dans le cadre ou en relation avec l'information publique de l'entité déclarante. « La mission d'assurance pour les émissions du champ d'application 1 et les émissions du champ d'application 2 sera effectuée à un niveau d'assurance limité à partir de 2026 et à un niveau d'assurance raisonnable à partir de 2030. »

⁹⁸ Y compris les orientations pour les calculs d'émissions du champ d'application 3 du World Resources Institute et du World Business Council for Sustainable Development qui détaillent l'utilisation acceptable des sources de données primaires et secondaires, y compris l'utilisation des données moyennes de l'industrie, des données de substitution et d'autres données génériques dans ses calculs d'émissions du champ d'application 3; SB-253, note 92, s 2.

⁹⁹ SB-261, note 93, s 2(b). « Par "entité couverte", on entend une société, un partenariat, une société à responsabilité limitée ou toute autre entité commerciale constituée en vertu des lois de l'État, des lois de tout autre État des États-Unis ou du district de Columbia, ou en vertu d'une loi du Congrès des États-Unis, dont le chiffre d'affaires annuel total est supérieur à cinq cents millions de dollars des États-Unis (500 000 000 \$) et qui exerce ses activités en Californie. L'applicabilité est déterminée sur la base du chiffre d'affaires de l'entité commerciale pour l'année fiscale précédente. L'expression "entité couverte" n'inclut pas une entité commerciale soumise à la réglementation du département des assurances de cet État ou qui exerce des activités d'assurance dans un autre État. »; SB-261, note 93, s 2(a).

¹⁰⁰ Les sanctions administratives en cas de non-respect peuvent atteindre 50 000 dollars au cours d'une année de déclaration.; SB-261, note 93.

¹⁰¹ SB-261, note 93 exigera « des entités couvertes qu'elles paient une redevance annuelle pour couvrir les coûts réels et raisonnables de l'administration et de la mise en œuvre du projet de loi. Le projet de loi créerait le Climate-Related Financial Disclosure Fund, exigerait que le produit des redevances soit déposé dans le fonds et affecte en permanence les fonds du fonds à la commission d'État aux fins du projet de loi. »

Recommandation 4:

Le règlement 51-107 devrait adopter une disposition d'exonération (*safe harbour* en anglais) limitée dans le temps en responsabilité du marché secondaire pour la divulgation des émissions du champ d'application 3 et des scénarios climatiques.

Disposition d'exonération pour les émissions du champ d'application 3 tout en maintenant la flexibilité de l'autorité du régulateur

Étant donné qu'il faudra un certain temps pour obtenir des informations parfaitement exactes sur les émissions du champ d'application 3 dans la chaîne de valeur d'un émetteur, une disposition d'exonération peut atténuer les inquiétudes des émetteurs quant à leur responsabilité civile pour des informations provenant de parties tierces. De manière générale, l'émetteur a l'obligation de fournir une information complète, véridique et planifiée de tous les faits matériels; et la législation des valeurs mobilières engage sa responsabilité en cas de déclaration inexacte (y compris les omissions) dans les documents d'information continue. Les recours disponibles dont disposent les investisseurs en vertu de la législation des valeurs mobilières en cas de cause déclaration s'ajoutent aux recours dont ils disposent en vertu de la *common law*.¹⁰² Ces recours statutaires contribuent à la confiance des investisseurs et à l'intégrité du marché. Le défi consiste à trouver un équilibre entre la disponibilité de ces recours et la capacité des émetteurs à développer leurs aptitudes à fournir une information complète et précise sur les émissions du champ d'application 3. Une option est d'offrir la disposition d'exonération limitée dans le temps, de deux ou trois ans au maximum, contre la responsabilité civile pour la divulgation des émissions du champ d'application 3, afin que les émetteurs travaillent raisonnablement et en temps voulu pour être en mesure de divulguer avec précision les émissions. Une disposition d'exonération pour les émissions du champ d'application 3 dans le projet de règlement 51-107 créerait une période limitée dans le temps au cours de laquelle les administrateurs et les dirigeants n'auraient pas à s'inquiéter des poursuites civiles engagées par les investisseurs contre l'émetteur, ses administrateurs ou ses dirigeants.¹⁰³

L'approche de l'application de la réglementation est différente. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent conserver leur capacité à faire appliquer la législation et les instruments nationaux; toutefois, elles peuvent signaler que pour une période limitée, elles travailleront avec les administrateurs et les dirigeants des émetteurs qui agissent avec diligence et de bonne foi pour satisfaire aux exigences de divulgation des émissions du champ d'application 3 du règlement 51-107. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières peuvent adopter une approche réglementaire axée sur les résultats, en indiquant qu'au cours des deux premières années, elles informeront les émetteurs qui ne respectent pas le règlement 51-107 et les suivront dans leurs efforts pour s'y conformer. Cette

¹⁰² M Condon, A Anand, J Sarra, et S Bradley, *Securities Law in Canada* (3^e édition) Emond Montgomery 2017, chapitre 10. Il existe des moyens de défense limités en vertu du droit des valeurs mobilières, tels que la diligence raisonnable et le recours à un expert, ainsi qu'en vertu du droit des sociétés. En vertu du droit des sociétés, les administrateurs et les dirigeants peuvent se dégager de leur responsabilité personnelle si, en agissant dans les meilleurs intérêts de la société (émetteur), ils ont fait preuve du soin, de la diligence et des compétences qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances comparables, y compris en se fiant de bonne foi aux états financiers de la société présenté à l'administrateur par un dirigeant ou auditeur de la société ou dans un rapport d'une personne dont la profession confère de la crédibilité à une déclaration faite par la personne professionnelle; voir par exemple, s 122, *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, LRC (1985), ch C-44 et *Loi sur sociétés par actions* (Ontario), LRO 1990, ch B16.

¹⁰³ Par exemple, la règle de divulgation proposée par la SEC précise que la disposition d'exonération prévoirait que la divulgation des émissions du champ d'application 3 par ou au nom du déclarant (émetteur) serait réputée ne pas être une déclaration frauduleuse, sauf s'il est démontré que cette déclaration a été faite ou réaffirmée sans base raisonnable ou qu'elle a été divulguée autrement que de bonne foi; SEC Proposed Rule : The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors, 45, <https://www.sec.gov/files/rules/proposed/2022/33-11042.pdf> à la page 211, citant la proposition de 17 CFR 229. 1504(f)(1), « le terme "déclaration frauduleuse" serait défini comme une déclaration qui est une fausse déclaration d'un fait important, une déclaration fausse ou trompeuse concernant un fait important, une omission de déclarer un fait important nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse, ou qui constitue l'utilisation d'un dispositif, d'un artifice, d'un schéma, d'une transaction, d'un acte, d'une pratique, d'une ligne de conduite ou d'un artifice manipulateur, trompeur ou frauduleux, tels que ces termes sont utilisés dans le Securities Act ou l'Exchange Act ou les règles ou règlements promulgués en vertu de ceux-ci", proposition de 17 CFR 229. 1504(f)(3).

approche ne constitue pas une protection contre les sanctions réglementaires en cas de fausse déclaration, de conduite frauduleuse ou de mauvaise foi, mais elle reconnaît qu'il existe un continuum de stratégies de réglementation et d'application qui encouragent la transparence dans la divulgation et reconnaissent la nature évolutive de la collecte de données sur les émissions du champ d'application 3.

Lorsqu'il n'est pas possible de divulguer les émissions du champ d'application 3, les ACVM devraient exiger de l'émetteur qu'il indique les efforts déployés pour obtenir les informations sur sa chaîne de valeur, les raisons pour lesquelles ces informations n'ont pu être obtenues et le plan de l'émetteur pour obtenir ces informations à l'avenir. Cet accommodement s'aligne sur l'IFRS S2. C'est aussi l'approche adoptée dans l'UE, qui inclut un délai de grâce de trois ans dans le CSRD spécifiquement pour les informations sur la chaîne de valeur.¹⁰⁴ Elle stipule que « pendant les trois premières années d'application des mesures à adopter par les États membres conformément à la présente directive amendée, au cas où toutes les informations nécessaires concernant la chaîne de valeur ne seraient pas disponibles, l'entreprise devrait expliquer les efforts déployés pour obtenir les informations sur sa chaîne de valeur, les raisons pour lesquelles ces informations n'ont pas pu être obtenues et les plans de l'entreprise pour obtenir ces informations à l'avenir. »¹⁰⁵

Le gouvernement australien propose d'introduire des dispositions relatives aux sanctions civiles dans la loi sur les sociétés (*Corporations Act*), de sorte qu'une absence de divulgation ou une divulgation inadéquate entraînerait une sanction civile; il propose également que l'application des dispositions relatives à une conduite trompeuse ou mensongère ou à des allégations similaires concernant la divulgation des émissions du champ d'application 3 et certaines divulgations prospectives (telles que l'analyse de scénarios et la planification de la transition) soit limitée à l'action du régulateur pendant une période fixe de trois ans.¹⁰⁶

Disposition d'exonération pour les analyses de scénarios tout en maintenant la flexibilité de l'autorité du régulateur

La CCLI estime que le règlement 51-107 devrait exiger que l'analyse des scénarios climatiques commence dès maintenant, mais que la divulgation se fasse progressivement comme indiqué ci-dessus, et que les résultats de cette divulgation soient protégés de la responsabilité civile sur le marché secondaire pendant une période limitée, idéalement de deux à trois ans seulement. Là encore, les régulateurs pourraient travailler avec les émetteurs pour s'assurer de la transparence et de la conformité, tout en conservant le pouvoir discrétionnaire d'imposer des sanctions administratives en cas de non-respect dû à un manque de diligence et de bonne foi, ou en cas de fausse déclaration ou de fraude, en accordant une courte période pour les émetteurs de corriger l'analyse de scénario initiale qui ne s'avère pas être utile aux investisseurs.

Recommandation 5:

Le règlement 51-107 devrait accommoder la diversité des émetteurs dans les marchés canadiens en adoptant la disposition qu'un émetteur « doit utiliser toutes les informations raisonnables et justifiables qu'il lui est possible d'obtenir à la date de clôture sans devoir engager des coûts ou efforts excessifs, ce qui comprend des informations sur des événements passés, des circonstances actuelles et des prévisions quant aux circonstances futures. » En ce

¹⁰⁴ EU, CSRD, note 82. Voir également Deloitte, "Frequently Asked Questions About the E.U. Corporate Sustainability Reporting Directive" (17 août 2023) [Heads Up — #DeloitteESGNow — Frequently Asked Questions About the E.U. Corporate Sustainability Reporting Directive \(August 17, 2023\) | DART — Deloitte Accounting Research Tool](#).

¹⁰⁵ CSRD, note 882, L 322/44 au para 34.

¹⁰⁶ Australian Institute of Company Directors, Deloitte et Minter Ellison, A director's guide to mandatory climate reporting, 3 octobre 2023, [directors-guide-to-mandatory-climate-reporting-web \(aicd.com.au\)](#); Conseil du trésor du Gouvernement australien, Climate-related financial disclosure Consultation paper, (June 2023), [Climate-related financial disclosure - consultation paper \(treasury.gov.au\)](#).

qui concerne les divulgations sur la position financière, la performance financière et les flux de trésorerie, le règlement 51-107 devrait envisager d'adopter la disposition de l'IFRS S2 relative à l'utilisation d'une approche proportionnée aux compétences, aux capacités et aux ressources dont disposent l'émetteur pour préparer ces divulgations.

Comme indiqué dans la recommandation 2 ci-dessus, la norme IFRS S2 contient des dispositions visant à la proportionnalité. Les émetteurs et les autres entités doivent rendre compte de la gouvernance, de la stratégie, de la gestion des risques, de la position financière, de la performance financière et des flux de trésorerie, de la résilience climatique, ainsi que des mesures et des objectifs utilisés dans la divulgation, mais un accommodement est prévu: « Pour identifier les possibilités et risques liés aux changements climatiques dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'ils aient une incidence sur ses perspectives, l'entité doit utiliser toutes les informations raisonnables et justifiables qu'il lui est possible d'obtenir à la date de clôture sans devoir engager des coûts ou efforts excessifs, ce qui comprend des informations sur des événements passés, des circonstances actuelles et des prévisions quant aux circonstances futures. »¹⁰⁷

Similairement, au paragraphe 18 de la section sur la « position financière, la performance financière et des flux de trésorerie », la norme IFRS S2 précise que pour « préparer les informations à fournir sur les incidences financières prévues d'une possibilité ou d'un risque lié aux changements climatiques, l'entité doit: (a) utiliser toutes les informations raisonnables et justifiables qu'il lui est possible d'obtenir à la date de clôture sans devoir engager des coûts ou efforts excessifs; (b) utiliser une approche à la mesure des compétences, capacités et ressources dont elle dispose pour le faire. »¹⁰⁸

D'autres dispositions relatives à la proportionnalité sont prévues pour les petits émetteurs. Une entité n'est pas tenue de fournir des informations quantitatives sur les effets financiers actuels ou anticipés d'un risque ou opportunité lié au climat si elle détermine que ces effets ne sont pas identifiables séparément ou que le niveau d'incertitude de mesure lié à l'estimation de ces effets est si élevé que les informations quantitatives qui en résulteraient ne seraient pas utiles.¹⁰⁹ De plus, elle précise qu'une « entité n'a pas à fournir d'informations quantitatives sur les incidences financières prévues d'une possibilité ou d'un risque lié aux changements climatiques si elle ne dispose pas des compétences, capacités ou ressources nécessaires pour le faire. »¹¹⁰ Si elle se fonde sur l'une ou l'autre de ces dispositions, l'entité doit expliquer pourquoi elle n'a pas fourni d'informations quantitatives; et fournir des informations qualitatives sur ces effets financiers, notamment en identifiant les items, les totaux et sous-totaux des états financiers correspondants qui sont susceptibles d'être affectés, ou qui ont été affectés, par ce risque ou cette opportunité liés au climat; et fournir des informations quantitatives sur les effets financiers combinés de ce risque ou de cette opportunité liés au climat avec d'autres risques ou opportunités liés au climat et d'autres facteurs, sauf si l'entité détermine que des informations quantitatives sur les effets financiers combinés ne seraient pas utiles.¹¹¹

Les ACVM peuvent fournir aux émetteurs des orientations conviviales sur la manière d'évaluer les notions de « raisonnable et justifiable » et de « coûts et efforts excessifs », en s'inspirant des orientations considérables déjà fournies par l'IFRS. La Fondation IFRS note que l'obligation d'utiliser « toutes les informations raisonnables et justifiables qui sont disponibles sans coût ou effort excessif » est destinée à apaiser les inquiétudes quant à la nécessité de disposer de données irréprochables et vise à aider les

¹⁰⁷ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 11.

¹⁰⁸ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 18.

¹⁰⁹ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 19.

¹¹⁰ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 20.

¹¹¹ IFRS S2 Informations à fournir en lien avec les changements climatiques, note 6, au para 21.

préparateurs à gérer l'incertitude de la mesure et à échelonner les exigences de l'IFRS S2 et de l'IFRS S1.¹¹² Pour les entreprises disposant de moins de ressources, les petites entreprises et les entreprises novices en matière d'information sur le développement durable, les orientations de l'ISSB indiquent que les informations doivent être raisonnables et justifiables, en d'autres termes, « l'entreprise ne peut ni ignorer ni fabriquer des informations qui éclaireraient sa communication »; et les informations doivent être disponibles sans coût ou effort excessif. L'IFRS ISSB indique qu'il n'est pas nécessaire de déployer des efforts considérables pour obtenir, développer ou analyser les informations.¹¹³ Elle précise que les informations raisonnables et justifiables sont spécifiques à l'entreprise, qu'elles tiennent compte des conditions générales de l'environnement externe et qu'elles comprennent des informations sur les événements passés, les conditions actuelles et les prévisions concernant les conditions futures.¹¹⁴

La Fondation IFRS observe que l'expression « coût ou effort excessif » s'applique, par exemple, aux informations utilisées par une entreprise lors de la préparation de ses états financiers, de l'exploitation de son modèle d'affaires, de la définition de sa stratégie et de la gestion de ses risques et opportunités, qui sont disponibles sans qu'une recherche exhaustive ne soit nécessaire.¹¹⁵ Il convient de trouver un équilibre entre les besoins d'information des utilisateurs primaires et les coûts et efforts pour l'entreprise.¹¹⁶ Elle précise que l'évaluation de ce qui constitue un coût ou un effort excessif peut changer au fil du temps, en fonction de l'évolution des circonstances; et que, dans la mesure du possible, un émetteur doit utiliser des données cohérentes et formuler des hypothèses cohérentes lorsqu'il prépare des informations financières liées au développement durable.¹¹⁷

Nous pensons que ces orientations offrent une approche raisonnable de la proportionnalité qui tiendrait compte de la diversité des émetteurs au Canada.

Recommandation 6:

Le règlement 51-107 devrait s'appliquer aux émetteurs émergents, avec des exigences simplifiées en rapportant l'information liée à la gouvernance et la gestion des risques au cours des deux premières années.

Les émetteurs émergents sont importants pour l'économie canadienne, car ils favorisent l'innovation et l'esprit entrepreneurial et offrent certaines des meilleures opportunités de développer de nouvelles technologies, de nouveaux produits et de nouveaux services durables. Ainsi, bien que nous ayons besoin d'une approche globale de l'économie pour la divulgation des risques et opportunités liés au climat, nous devons également examiner attentivement ce qui est raisonnable pour les émetteurs en phase de démarrage.

Idéalement, les recommandations ci-dessus devraient s'appliquer aux émetteurs émergents, compte tenu de la force des dispositions relatives à la proportionnalité de l'IFRS S2 discutées dans la recommandation 5 ci-dessus, en ce qui concerne l'exigence d'une divulgation proportionnelle aux compétences, aux capacités et aux ressources de l'émetteur qui sont disponibles pour préparer cette divulgation. Le règlement 51-107 pourrait s'appliquer aux émetteurs émergents, moyennant certains aménagements des exigences. Il est important de rappeler que la taille, la sophistication et les ressources des émetteurs

¹¹² IFRS, <https://www.ifrs.org/sustainability/knowledge-hub/faqs/>.

¹¹³ IFRS, note 112.

¹¹⁴ IFRS, note 112.

¹¹⁵ IFRS, note 112.

¹¹⁶ IFRS, note 112.

¹¹⁷ IFRS, note 112, référant IFRS S1.B6–10 and IFRS S1.BC8–17.

émergents varient et qu'un certain nombre d'entre eux sont tout à fait capables de respecter les normes de divulgation sur les valeurs mobilières. Par exemple, 15% des émetteurs de la Bourse de croissance TSX ont une capitalisation boursière supérieure à 50 millions de dollars canadiens.¹¹⁸ Une simple délimitation des exigences entre émetteurs émergents et non émergents pourrait fausser les incitations en matière de divulgation et d'inscription à la cote. Les obligations d'information continue prévues par le droit des valeurs mobilières distinguent déjà certains émetteurs émergents des autres, comme les obligations d'information pour les émetteurs émergents qui n'ont pas tiré de revenus significatifs de leurs activités, et proposent des orientations en matière d'information en fonction de la taille des émetteurs émergents, notamment en ce qui concerne la fourniture d'une information trimestrielle.¹¹⁹

La CCLI est d'avis que les dispositions relatives à la proportionnalité et à l'accommodement de l'IFRS S2 et recommandées ci-dessus aident grandement à accommoder les émetteurs émergents. Toutefois, compte tenu de l'urgence de la réglementation en matière de droit des valeurs mobilières, nous estimons que si les membres des ACVM ne parviennent pas à un consensus sur les exigences applicables aux émetteurs émergents, les ACVM devraient dès à présent régler la divulgation relative au climat pour tous les émetteurs non émergents, puis déterminer les exigences applicables aux émetteurs émergents dès que possible par la suite. Là encore, une collaboration étroite avec le CCNID pourrait faciliter ces décisions.

Au minimum, les émetteurs émergents devraient être tenus de divulguer leurs pratiques de gouvernance et de gestion des risques liés au climat en même temps que tous les autres émetteurs. La Canadian Coalition for Good Governance (CCGG), composée d'investisseurs institutionnels canadiens qui gèrent ensemble 5 000 milliards de dollars (5 trillion CAD en anglais) d'actifs, a observé qu'une approche qui exempte les émetteurs émergents de toute obligation de divulgation pendant plusieurs années crée un vide trop important dans lequel aucune information de ce groupe n'est obligatoirement mise à la disposition des investisseurs.¹²⁰ La CCGG recommande que les émetteurs émergents soient tenus de divulguer des informations sur la gouvernance et la gestion des risques dans un délai d'un an à compter de la date d'entrée en vigueur, de sorte que tous les émetteurs divulguent des informations en même temps, étant donné que la gouvernance et la gestion des risques sont essentielles pour que les conseils d'administration intègrent les risques et opportunités liés au climat dans la planification des activités d'une entreprise et qu'elles ne dépendent pas d'une analyse de matérialité; elle suggère ensuite que les autres divulgations soient progressivement introduites pour les émetteurs émergents.¹²¹

Il existe une expérience considérable en matière de définition des exigences applicables aux émetteurs émergents. Une option consisterait à exclure les émetteurs émergents sans flux de trésorerie ou dont la capitalisation boursière est inférieure à un certain seuil et avec des émissions limitées, sauf pour ce qui est de la gouvernance et de la gestion des risques liés au climat. Une autre option consisterait à délimiter le calendrier et l'étendue des informations à fournir par les émetteurs en utilisant une combinaison d'actifs, de revenus et de nombre d'employés. Il existe des exemples de cette approche au Canada et à

¹¹⁸ Groupe TMX, Émetteurs de la Bourse de croissance TSX par capitalisation boursière (janvier 2024), en possession de l'auteur.

¹¹⁹ ACVM, Règlement 51-102 Obligations d'information continue et instruction complémentaire 51-102CP sur les obligations d'information continue art. 5.6(2) « Bien que tous les émetteurs émergents puissent choisir de fournir les faits saillants trimestriels, ils pourraient, dans certains cas, juger bon de fournir plutôt le rapport de gestion intermédiaire complet. Nous estimons que les faits saillants trimestriels devraient satisfaire les besoins des investisseurs des petits émetteurs émergents. Cependant, les investisseurs des grands émetteurs émergents, notamment ceux réalisant des produits des activités ordinaires significatifs, peuvent souhaiter s'aider du rapport de gestion intermédiaire complet pour prendre des décisions d'investissement éclairées. Les émetteurs prendront probablement en considération les besoins de leurs investisseurs dans leur choix entre les faits saillants trimestriels et le rapport de gestion intermédiaire complet comme information à fournir. »

¹²⁰ CCGG, "Re: CSA Consultation Climate-related Disclosure Update and CSA Notice and Request for Comment Proposed National Instrument 51-107 Disclosure of Climate-related Matters" (31 janvier 2022) à la page 14, [Regulatory Submissions - CCGG](#).

¹²¹ CCGG, note 120 à la page 14.

l'étranger.¹²² L'UE, par exemple, exige des petites et moyennes entreprises (PME) cotées sur les marchés réglementés de l'UE qu'elles divulguent des informations si elles remplissent deux des trois critères suivants: total du bilan de 4 millions d'euros (5,86 millions de dollars canadiens en janvier 2024), chiffre d'affaires net de 8 millions d'euros (11,72 millions de dollars canadiens) et/ou une moyenne de 50 employés au cours de l'exercice, avec une obligation de déclaration à partir de 2027 pour les exercices commençant le 1^{er} janvier 2026 ou après, et une possibilité d'exemption pour les PME jusqu'en 2028.¹²³ Des émetteurs de la Bourse de croissance TSX, 41,97% ont une capitalisation boursière de moins de 5 millions de dollars canadiens,¹²⁴ de sorte que l'adoption du seuil européen exclurait probablement ces émetteurs émergents des exigences de divulgation (bien que la Bourse de croissance TSX ne recueille pas de données telles que le nombre d'employés, de sorte que les critères pourraient devoir être affinés).

Au Canada, un exemple sans rapport avec la divulgation sur le climat est la loi en vertu de laquelle les entités doivent rendre compte des mesures qu'elles prennent pour prévenir et réduire le risque de travail forcé ou de travail des enfants dans leurs chaînes d'approvisionnement,¹²⁵ le terme « entité » étant défini comme une société ou une fiducie, une société de personnes ou une autre organisation non constituée en société qui est cotée en bourse au Canada, qui a un établissement au Canada, qui fait des affaires au Canada ou qui a des actifs au Canada et qui, sur la base de ses états financiers consolidés, remplit au moins deux des conditions suivantes: avoir des actifs d'au moins 20 millions de dollars canadiens, avoir généré des revenus d'au moins 40 millions de dollars canadiens, et employer en moyenne au moins 250 employés; ou tel que prescrit par les règlements.¹²⁶ Un tel critère exclurait de nombreux petits émetteurs émergents; cependant, une entreprise peut avoir des émissions de GES élevées et ne pas entrer dans les critères, de sorte qu'un niveau spécifié d'émissions devrait également être inclus dans les critères de divulgation.

Dans l'ensemble, il est important de considérer la proportionnalité pour les petits émetteurs émergents en ce qui concerne le calendrier et les exigences, mais il est également important que le règlement 51-107 ne soit pas retardé.

Recommandation 7:

Les ACVM et ses commissions membres devraient approuver la feuille de route de la taxonomie du Conseil d'action en matière de finance durable (CAFD)¹²⁷ et coopérer en tant que membres du Groupe consultatif des parties prenantes des communautés autochtones et des gouvernements provinciaux et territoriaux pour conseiller le Conseil de la taxonomie

¹²² Voir par exemple, UK *Large and Medium-Sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008*, Schedule 7, 20C(2), <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2008/410/schedule/7/part/7> and UK *Limited Liability Partnerships (Accounts and Audit) (Application of Companies Act 2006) Regulations 2008*, s 415A(2), <https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2008/1911/contents>

¹²³ CSRD, note 88, Préambule, section 21, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>. Les grandes entreprises de l'UE et les entreprises mères de l'UE de grands groupes qui ne sont pas des entités d'intérêt public et qui doivent remplir deux des critères suivants (soit en tant qu'entité unique, soit en tant que groupe): total du bilan de 20 millions d'euros; chiffre d'affaires net de 40 millions d'euros; et/ou une moyenne de 250 employés au cours de l'exercice financier, les rapports devant être présentés à partir de 2026 pour les exercices financiers commençant le 1er janvier 2025 ou après cette date. Voir également Commission européenne, "Corporate sustainability reporting," 22 décembre 2023, https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en; European Sustainability Reporting Standards (ESRS), Disclosure Requirement E1-6, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772.

¹²⁴ Groupe TMX, note 118.

¹²⁵ Par exemple, la *Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement* du Canada, Lois du Canada 2023, c 9 (Sanction royale mai 2023), *Projet de loi (Sénat) S-211 (44-1) – Sanction royale - Loi édictant la Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement et modifiant le Tarif des douanes - Parlement du Canada*.

¹²⁶ Section 2(d), *Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement*, note 125.

¹²⁷ Conseil d'action en matière de finance durable (CAFD) *Rapport sur la feuille de route de la taxonomie (2022)* (ci-après *Feuille de la taxonomie*).

sur l'élaboration de la taxonomie de la finance verte et de transition, y compris le président de ce groupe qui participe en tant que membre du Conseil.

Un élément essentiel de l'« écosystème » durable du Canada est une bonne taxonomie de transition qui permettra aux investisseurs, aux organismes de réglementation et aux autres parties prenantes de comprendre ce que font les émetteurs en termes de financement de leurs plans d'atténuation et d'adaptation liés au climat. Une taxonomie est avant tout un système de classification – elle présente un ensemble commun de définitions et de critères permettant de clarifier et de s'accorder sur ce qui constitue un investissement « vert » ou « de transition ».

« Le Canada doit augmenter rapidement ses investissements dans le domaine du climat pour parvenir à une économie nette zéro d'ici à 2050. Selon certaines estimations, le déficit d'investissement climatique du Canada s'élève à 115 milliards de dollars par an. »¹²⁸ Une taxonomie de la finance verte et de transition est essentielle à la transition du Canada vers la finance durable, car elle établira des normes pour les instruments financiers liés au climat et l'évaluation comparative de la gestion des risques climatiques. Dans son énoncé économique de l'automne 2023, le gouvernement fédéral a annoncé que le ministère des Finances travaillerait en consultation avec les organismes de réglementation, le secteur financier, l'industrie et des experts indépendants afin d'élaborer une taxonomie qui s'aligne sur l'objectif d'atteindre l'objectif carboneutralité d'ici 2050.¹²⁹ Les membres des ACVM devraient participer en tant que membre du Groupe consultatif des parties prenantes des communautés autochtones et des gouvernements provinciaux et territoriaux afin de conseiller le Conseil de la taxonomie au fur et à mesure qu'il progresse. Il est proposé que le président de ce groupe soit membre du Conseil.

Les taxonomies sont un outil essentiel pour résoudre deux problèmes urgents et interdépendants au sein du système financier canadien: la capacité d'attirer des capitaux internationaux et la réduction du risque d'écoblanchiment (*greenwashing* en anglais).¹³⁰ Les investisseurs ont besoin de transparence et de certitude pour prendre des décisions d'investissement stratégiques. Une taxonomie ne dicte pas les choix des investisseurs ou des entreprises en matière d'investissement ou de dépenses en capital.

Une taxonomie fondée sur la science créera l'intégrité, la clarté et l'interopérabilité du marché nécessaires pour accélérer les investissements mondiaux dans la transition vers une économie sobre en carbone au Canada. Les recommandations du CAFD doivent être mises en œuvre pour faciliter la fixation d'objectifs de carboneutralité au niveau de l'entreprise, la planification de la transition et la divulgation climatique efficace; évaluer les projets en fonction des critères du cadre pour déterminer s'ils sont verts ou en transition; et évaluer les projets en fonction des critères « ne pas causer de dommages significatifs ». La taxonomie proposée permettra d'orienter les capitaux vers les opportunités de décarbonisation dans tous les grands secteurs émetteurs. Les ACVM ont un rôle important à jouer dans l'élaboration de la taxonomie de manière à encourager l'investissement dans les entreprises canadiennes et à protéger la sécurité et la solidité de nos marchés de capitaux et du système financier. Ce qui importe, c'est que la taxonomie soit fondée sur des données scientifiques, qu'elle soit transparente, indépendante, opportune, axée sur les résultats et interopérable avec d'autres taxonomies à l'échelle mondiale.

Une taxonomie permettra aux investisseurs d'obtenir des données sur le nombre de dépenses en capital (CAPEX en anglais) budgétés ou dépensés pour des mesures d'atténuation et d'adaptation qui sont

¹²⁸ Feuille de route de la taxonomie, note 127 at 1.

¹²⁹ Vice-première ministre Freeland, « Énoncé économique de l'automne de 2023 » (21 novembre), à la page 63, [FES-EEA-2023-en.pdf \(canada.ca\)](#).

¹³⁰ Feuille de route de la taxonomie, note 127.

autochtones et les communautés touchées.¹³⁶ Il vise à permettre aux utilisateurs des déclarations de durabilité de comprendre comment l'entreprise affecte la biodiversité et les écosystèmes, en termes d'impacts matériels positifs et négatifs, réels et potentiels; les mesures prises pour prévenir ou atténuer les effets négatifs matériels, protéger et restaurer la biodiversité et les écosystèmes; et la façon dont les plans de l'entreprise pour adapter sa stratégie et son modèle d'affaires sont alignés sur les limites planétaires de l'intégrité de la biosphère et au changement du système terrestre et sur les objectifs décrits dans le Cadre mondial de la biodiversité pour l'après-2020.¹³⁷ Le gouvernement fédéral s'est engagé à collaborer avec les partenaires provinciaux, territoriaux, autochtones et autres partenaires de la conservation pour élaborer et respecter les engagements et obligations du Canada en matière de la conservation et d'utilisation durable de la biodiversité.¹³⁸

La CCLI apprécie que les questions de double matérialité et de biodiversité ne seront probablement pas abordées à court terme par les organismes de réglementation. Nous estimons qu'il n'y a pas lieu de retarder l'adoption du règlement 51-107, car les ACVM peuvent se pencher sur ces questions à l'avenir.

Nous vous remercions d'avoir pris en compte notre soumission. La CCLI se réjouit de pouvoir discuter de ces recommandations avec vous.

Cordialement,
Janis Sarra

Dre Janis Sarra
Au nom de l'équipe de l'Initiative canadienne de droit climatique
sarra@allard.ubc.ca

¹³⁶ European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), "Draft European Sustainability Reporting Standard E4 Biodiversity and Ecosystems" (November 2022), [Download \(efrag.org\)](#). Dans le cadre de son mandat accordé par le CSRD pour fournir des conseils techniques à la Commission européenne sur les normes européennes d'information sur le développement durable ("ESRS"), l'EFRAG a été mandaté pour développer la norme pour les PME qui sont des entités d'intérêt public. (janvier 2024), [News - EFRAG](#).

¹³⁷ EFRAG, note 137. Cadre Mondial de la biodiversité pour l'après-2020 est élaboré par le Secrétariat des Nations Unies de la Convention sur la diversité biologique (CDB) pour orienter les actions mondiales jusqu'en 2030 afin de préserver et protéger la nature et ses services essentiels qu'elle rend aux humains: <https://www.cbd.int/doc/c/d40d/9884/b8a54563a8e0bf02c1b4380c/wg2020-03-03-fr.pdf>; as well as the EU Biodiversity Strategy for 2030, https://ec.europa.eu/environment/strategy/biodiversity-strategy-2030_en.

¹³⁸ Environnement et Changement climatique Canada (ECCC), Programme Politiques et partenariats sur la biodiversité (2023) et ECCC, [Plan ministériel 2023-2024 : Le Programme de développement durable à l'horizon 2030 et les Objectifs de développement durable des Nations Unies \(2023\)](#).



Canada Climate
Law Initiative

L'Initiative canadienne
de droit climatique